

PENGARUH *MARKET VALUE RATIO*, *LEVERAGE*, DAN PROFITABILITAS TERHADAP *FUTURE INVESTMENT*

(Studi Pada Perusahaan Subsektor Asuransi yang Terdaftar di BEI
Periode Tahun 2010-2016)

SKRIPSI

**Diajukan untuk Menempuh Ujian Sarjana
Pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya**

DEVITA FEBRIANA DAMAYANTI
NIM : 145030200111095



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ILMU ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG
2018**

MOTTO

“If you have a dream, chase it!
But first, and most important
thing is have to set your mind that it can be achieved
And you able to do it.”

Benny O. Tjia



HALAMAN PERSEMBAHAN



**KUPERSEMBAHKAN KARYAKU
KEPADA IBU DAN ADIK-ADIKKU
SERTA KELUARGAKU
TERSAYANG**

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Pengaruh *Market Value Ratio*, *Leverage* dan *Profitabilitas* Terhadap *Future Investment* (Studi Pada Perusahaan Subsektor Asuransi yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2010-2016)

Disusun Oleh : Devita Febriana Damayanti

NIM : 145030200111095

Fakultas : Ilmu Administrasi

Program Studi : Ilmu Administrasi Bisnis

Konsentrasi/Minat : Manajemen Keuangan

Malang, 02 Juli 2018

Komisi Pembimbing

Ketua

Anggota

Dr. Dra. Siti Ragil Handayani. M.Si
NIP. 196309231988022001

Ferina Nurlaily, SE., M.AB., MBA
NIP. 198802052015042002

TANDA PENGESAHAN

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, pada :

Hari : Jum'at
Tanggal : 13 Juli 2018
Jam : 10.00-11.00
Skripsi atas nama : Devita Febriana Damayanti
Judul : Pengaruh *Market Value Ratio, Leverage*
dan *Profitabilitas* Terhadap *Future Investment*
(Studi Pada Perusahaan Subsektor Asuransi
yang Terdaftar di BEI Periode Tahun
2010-2016)

dan dinyatakan

LULUS

Majelis Penguji

Ketua

Anggota

Dr. Dra. Siti Ragil Handayani. M.Si
NIP. 196309231988022001

Anggota

Ferina Nurlaily, SE., M.AB., MBA
NIP. 198802052015042002

Anggota

Dr. Drs. Muhammad Saifi. M.Si
NIP. 195707121985031001

Drs. Achmad Husaini M.AB
NIP. 195807061985031004

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, didalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dalam daftar pustaka.

Apabila ternyata dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur plagiat, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S1) dibatalkan serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan Pasal 70).

Malang, 04 Juli 2018

Devita Febriana Damayanti
NIM : 145030200111095

RINGKASAN

Damayanti, Devita Febriana. 2018. Konsentrasi Manajemen Keuangan, Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya. Pengaruh *Market Value Ratio*, *Leverage* dan Profitabilitas terhadap *Future Investment* (Studi pada Perusahaan Subsektor Asuransi yang terdaftar di BEI Periode 2010-2016). Ketua komisi pembimbing : Dr. Dra. Siti Ragil Handayani, M.Si, Anggota komisi pembimbing : Ferina Nurlaily, S.E., M.AB., M.BA. 229 halaman + xix

Era globalisasi mendorong persaingan yang semakin ketat dan membawa dampak bagi perusahaan yang ingin terus mempertahankan usahanya. Manajemen dengan pengelolaan yang baik diharapkan dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan yang akan semakin meningkatkan investasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh variabel bebas yang terdiri dari *book to market ratio* (X_1), *debt ratio* (X_2), *return on equity* (X_3) dan *return on asset* (X_4) secara simultan dan parsial terhadap variabel terikat yang terdiri dari *investment rate* (Y_1) dan *investment opportunity* (Y_2).

Jenis penelitian ini adalah penelitian penjelasan (*Explanatory Research*). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2010-2016 dan didapat 5 perusahaan sampel yang terpilih berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa : 1) pada *Investment Rate* (a) *Book to Market Ratio*, *Debt Ratio*, *Return on Equity* dan *Return on Asset* berpengaruh signifikan terhadap *Investment Rate*; (b) *Book to Market Ratio* secara parsial berpengaruh signifikan *Investment Rate*; (c) *Debt Ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan *Investment Rate*; (d) *Return on Equity* secara parsial tidak berpengaruh signifikan *Investment Rate*; (e) *Return on Asset* secara parsial tidak berpengaruh signifikan *Investment Rate*. 2) pada *Investment Opportunity* (a) *Book to Market Ratio*, *Debt Ratio*, *Return on Equity* dan *Return on Asset* berpengaruh signifikan terhadap *Investment Opportunity*; (b) *Book to Market Ratio* secara parsial berpengaruh signifikan *Investment Opportunity*; (c) *Debt Ratio* secara parsial berpengaruh signifikan *Investment Opportunity*; (d) *Return on Equity* secara parsial berpengaruh signifikan *Investment Opportunity*; (e) *Return on Asset* secara parsial berpengaruh signifikan *Investment Opportunity*.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut, saran yang dapat diberikan adalah sekiranya agar peneliti selanjutnya menambahkan variabel lain di luar model agar memberikan hasil yang lebih akurat dan penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang dibutuhkan oleh investor, analis dan lembaga investasi dalam melakukan pengambilan keputusan investasi.

Kata Kunci : *Investment Rate*, *Investment Opportunity*, *Book to Market Ratio*, *Debt Ratio*, *Return on Equity* dan *Return on Asset*.

SUMMARY

Damayanti, Devita Febriana. 2018. Concentration of Financial Management, Department of Business Administration Science, Faculty of Administrative Sciences, University of Brawijaya. The Influence of Market Value Ratio, Leverage and Profitability to Future Investment (Study on Insurance Subsector Companies listed in IDX Period of 2010 to 2016). Chairman of the supervising commission: Dr. Dra. Siti Ragil Handayani, M.Si, Member of the supervising commission: Ferina Nurlaily, S.E., M.AB., M.BA. 229 pages + xix

The era of globalization encourages increasingly fierce competition and brings impact to companies that want to continue to maintain its business. Good management is expected to increase the growth of companies that will further increase investment. This study was aimed to determine and explain the effect of free variables from book to market ratio (X1), debt ratio (X2), return on equity (X3) and return on asset (X4) simultaneously and partially to the dependent variable consisting of investment rate (Y1) and investment opportunity (Y2).

The type of research was explanatory research. The population in this study were all insurance sub-companies listed on the Indonesia Stock Exchange Period of 2010 to 2016 and obtained 5 sample companies selected based on certain criteria tailored to the purpose of research. The method used in this research was multiple linear regression analysis.

The results of this study proved that: 1) on Investment Rate (a) Book to Market Ratio, Debt Ratio, Return on Equity and Return on Asset have significant effect on Investment Rate; (b) Book to Market Ratio partially has a significant effect on Investment Rate; (c) Debt Ratio partially has no significant effect on Investment Rate; (d) Return on Equity partially has no significant effect on Investment Rate; (e) Return on Asset partially has no significant effect on Investment Rate. 2) on Investment Opportunity (a) Book to Market Ratio, Debt Ratio, Return on Equity and Return on Asset have significant effect on Investment Opportunity; (b) Book to Market Ratio partially has a significant effect on Investment Opportunity; (c) Debt Ratio partially has a significant effect on Investment Opportunity; (d) Return on Equity partially has a significant effect on Investment Opportunity; (e) Return on Assets partially has a significant effect on Investment Opportunity.

Based on the results of the research, the suggestion that can be given is if the researcher furthermore add other variables outside the model in order to give more accurate results and this research is expected to provide information needed by investors, analysts and investment institutions in making investment decisions.

Keywords: Investment Rate, Investment Opportunity, Book to Market Ratio, Debt Ratio, Return on Equity and Return on Asset.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT di mana atas limpahan berkah, rahmat dan hidayah-Nya, peneliti dapat menyelesaikan penelitian skripsi ini yang berjudul “Pengaruh *Market Value Ratio*, *Leverage* dan *Profitabilitas* Terhadap *Future Investment* (Studi Pada Perusahaan Subsektor Asuransi yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2016)” dengan baik dan tepat waktu.

Penelitian skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi salah satu syarat meraih gelar sarjana pada Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini dapat berjalan dengan baik serta tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan, dukungan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini peneliti menyampaikan ucapan syukur dan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono, M.S, selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
2. Bapak Dr. Drs. Mochamad Al Musadieg, M.BA, selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
3. Bapak Mohammad Iqbal, S.Sos., M.IB., DBA, selaku Sekretaris Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
4. Ibu Nila Firdausi Nuzula, S.Sos., M.Si., Ph.D, selaku Ketua Program Studi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
5. Bapak Dr. Ari Darmawan, S.AB., M.AB, selaku Sekretaris Program Studi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.

6. Ibu Dr. Dra. Siti Ragil Handayani, M.Si, selaku Ketua Komisi Pembimbing yang telah berkenan memberikan bimbingan, arahan, saran, serta motivasi kepada peneliti sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini.
7. Ibu Ferina Nurlaily, SE., M.AB., M.BA, selaku Anggota Komisi Pembimbing yang juga telah berkenan memberikan bimbingan, arahan, saran, serta motivasi kepada peneliti sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini.
8. Mama tercinta Rully Handayani, A.Md yang telah banyak memberikan do'a, motivasi, kasih sayang, semangat, dan dukungan baik moril maupun materiil kepada peneliti.
9. Adik-adik tersayang Arya Satya Febrian Yoga Prasetya, Andika Evan Ardiansyah dan keluarga besar yang sudah memberikan do'a dan dukungan kepada peneliti untuk menyelesaikan penelitian ini hingga terselesaikan.
10. Dikky Akbar Kubrata, yang telah memberikan dukungan, do;a serta bantuan kepada peneliti sehingga peneliti mampu menyelesaikan penelitian ini
11. Dita Winda Sari dan Alfinda Rohmadini sebagai sahabat yang selalu memberi do'a, dukungan, serta motivasi agar peneliti menyelesaikan penelitian ini.
12. Semua pihak yang terlibat baik secara langsung maupun tidak langsung dalam penyusunan penelitian skripsi ini, yang tidak dapat peneliti sebutkan satu persatu.

Peneliti menyadari bahwa masih ada kekurangan dalam penyusunan skripsi ini. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun dari pembaca sangat diharapkan oleh peneliti untuk perbaikan penyusunan selanjutnya. Peneliti berharap skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak terkait dan khususnya bagi

mahasiswa Program Studi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya Malang dan masyarakat luas pada umumnya.

Malang, Juli 2018

Peneliti



DAFTAR ISI

MOTTO	ii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iii
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	iv
TANDA PENGESAHAN SKRIPSI.....	v
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	vi
RINGKASAN	vii
SUMMARY.....	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	12
C. Tujuan Penelitian	13
D. Kontribusi Penelitian.....	14
E. Sistematika Pembahasan	15

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

A. Tinjauan Empiris.....	17
B. Tinjauan Teoritis	25
1. <i>Future Investment</i>	25
2. <i>Market Value Ratio</i>	27
3. <i>Rasio Leverage</i>	30
4. <i>Rasio Profitabilitas</i>	34
C. Hubungan Antar Variabel	38
1. Pengaruh <i>Book to Market Ratio</i> terhadap <i>Future Investment</i>	38
2. Pengaruh <i>Debt Ratio</i> terhadap <i>Future Investment</i>	39
3. Pengaruh <i>Return on Equity</i> terhadap <i>Future Investment</i>	39
4. Pengaruh <i>Return on Asset</i> terhadap <i>Future Investment</i>	40
D. Model Konseptual dan Model Hipotesis.....	41

1. Model Konseptual	41
2. Model Hipotesis	42

BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian.....	45
B. Lokasi Penelitian.....	46
C. Variabel dan Pengukurannya	46
1. Identifikasi Variabel.....	47
2. Definisi Operasional Variabel	48
D. Populasi dan Sampel	50
1. Populasi	50
2. Sampel.....	51
E. Teknik Pengumpulan Data.....	52
F. Teknik Analisis Data	54
1. Analisis Statistik Deskriptif	54
2. Analisis Statistik Inferensial	54
a. Uji Asumsi Klasik.....	55
b. Analisis Regresi Linier Berganda	58

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia	68
1. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia	68
2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia.....	70
3. Sistem Perdagangan Bursa Efek Indonesia.....	71
B. Gambaran Umum Sampel Penelitian dan Penyajian Data.....	71
1. Gambaran Umum Perusahaan.....	71
2. Penyajian Data	89
C. Analisis Data	95
1. Analisis Deskriptif	95
2. Analisis Statistik Inferensial	112
a. Hasil Uji Asumsi Klasik	113
b. Analisis Regresi Linier Berganda	134
c. Koefisien Determinasi (R^2).....	141
d. Uji Statistik F	143
e. Uji Statistik t	145
D. Pembahasan Hasil Penelitian	149
1. Pembahasan Hasil Penelitian <i>Investment Rate</i> (Y1).....	150
2. Pembahasan Hasil Penelitian <i>Investment Opportunity</i> (Y2)..	156

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan	164
1. Pengaruh Secara Simultan terhadap <i>Investment Rate</i>	164
2. Pengaruh Secara Parsial terhadap <i>Investment Rate</i>	164
3. Pengaruh Secara Simultan terhadap <i>Investment Opportunity</i>	165
4. Pengaruh Secara Parsial terhadap <i>Investment Opportunity</i> ...	165
B. Saran	166
1. Secara Teoritis	166
2. Secara Praktis	167
Daftar Pustaka	168



DAFTAR TABEL

Nomor	Judul	Halaman
1.	Pemetaan Penelitian Terdahulu.....	22
2.	Operasioanl Variabel.....	49
3.	Populasi dan Sampel Perusahaan Subsektor Asuransi.....	52
4.	Perkembangan Bursa Efek Indonesia.....	69
5.	Penyajian Data	90
6.	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	96
7.	Data <i>Book To Market Ratio</i> Perusahaan Subsektor Asuransi Periode 2010-2016	99
8.	Data <i>Debt Ratio</i> Perusahaan Subsektor Asuransi Periode 2010-2016	101
9.	Data <i>Return On Equity</i> Perusahaan Subsektor Asuransi Periode 2010-2016	103
10.	Data <i>Return On Asset</i> Perusahaan Subsektor Asuransi Periode 2010-2016	105
11.	Data <i>Investment Rate</i> Perusahaan Subsektor Asuransi Periode 2010-2016	108
12.	Data <i>Investment Opportunity</i> Perusahaan Subsektor Asuransi Periode 2010-2016	110
13.	Hasil Uji Normalitas Analisi Statistik <i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Investment Rate</i>	114
14.	Hasil Uji Normalitas Analisi Statistik <i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Investment Opportunity</i>	115
15.	<i>Z-Score Book To Market Ratio</i>	116
16.	<i>Z-Score Debt Ratio</i>	117
17.	<i>Z-Score Return On Equity</i>	118
18.	<i>Z-Score Return On Asset</i>	118
19.	<i>Z-Score Investment Rate</i>	119
20.	<i>Z-Score Investment Opportunity</i>	120
21.	Sampel Penelitian (Setelah Mengeluarkan Data Outlier)	121

22.	Hasil Uji Normalitas Analisis Statistik <i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Investment Rate</i> (Setelah Mengeluarkan Data Outlier).	122
23.	Hasil Uji Normalitas Analisis Statistik <i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Investment Opportunity</i> (Setelah Mengeluarkan Data Outlier).....	123
24.	Hasil Uji Autokorelasi Model <i>Summary^b</i> dan Tabel <i>Durbin-Watson Investment Rate</i>	124
25.	Hasil Uji Autokorelasi Model <i>Summary^b</i> dan Tabel <i>Durbin-Watson Investment Opportunity</i>	125
26.	Nilai Lag_e 1	126
27.	Hasil Uji Autokorelasi Model <i>Summary^b</i> dan Tabel <i>Durbin-Watson Investment Opportunity</i> Setelah Menggunakan Nilai Lag_e 1	126
28.	Nilai Lag_e 2.....	127
29.	Hasil Uji Autokorelasi Model <i>Summary^b</i> dan Tabel <i>Durbin-Watson Investment Opportunity</i> Setelah Menggunakan Nilai Lag_e 2	127
30.	Nilai Lag_e 3.....	128
31.	Hasil Uji Autokorelasi Model <i>Summary^b</i> dan Tabel <i>Durbin-Watson Investment Opportunity</i> Setelah Menggunakan Nilai Lag_e 3	128
32.	Hasil Uji Multikolinieritas <i>Coefficients^a Investment Rate</i>	130
33.	Hasil Uji Multikolinieritas <i>Coefficients^a Investment Opportunity</i>	131
34.	Koefisien Regresi Penelitian dan Hasil Uji Signifikansi Parameter Parsial <i>Investment Rate</i>	135
35.	Koefisien Regresi Penelitian dan Hasil Uji Signifikansi Parameter Parsial <i>Investment Opportunity</i>	138
36.	Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) <i>Investment Rate</i>	141
37.	Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) <i>Investment Opportunity</i>	142
38.	Hasil Uji Statistik F dari Model Regresi Linier Berganda <i>Investment Rate</i>	144
39.	Hasil Uji Statistik F dari Model Regresi Linier Berganda <i>Investment Opportunity</i>	145
40.	Ringkasan Hasil Penelitian	162

DAFTAR GAMBAR

Nomor	Judul	Halaman
1.	Model Konsep	41
2.	Model Hipotesis	43
3.	Hasil Uji Heteroskedastisitas Grafik <i>Scatterplot Investment Rate</i>	133
4.	Hasil Uji Heteroskedastisitas Grafik <i>Scatterplot Investment Opportunity</i>	134



DAFTAR LAMPIRAN

Nomor	Judul	Halaman
1.	Perhitungan <i>Book to Market Ratio</i>	171
2.	Perhitungan <i>Debt Ratio</i>	175
3.	Perhitungan <i>Return on Equity</i>	178
4.	Perhitungan <i>Return on Asset</i>	181
5.	Perhitungan <i>Investment Rate</i>	184
6.	Perhitungan <i>Investment Opportunity</i>	188
7.	Perhitungan <i>Z-Score Book to Market Ratio</i> Pada Perusahaan Subsektor Asuransi yang terdaftar di BEI Periode Tahun 2010-2016	192
8.	Perhitungan <i>Z-Score Debt Ratio</i> Pada Perusahaan Subsektor Asuransi yang terdaftar di BEI Periode Tahun 2010-2016	193
9.	Perhitungan <i>Z-Score Return on Equity</i> Pada Perusahaan Subsektor Asuransi yang terdaftar di BEI Periode Tahun 2010-2016	194
10.	Perhitungan <i>Z-Score Return on Asset</i> Pada Perusahaan Subsektor Asuransi yang terdaftar di BEI Periode Tahun 2010-2016	195
11.	Perhitungan <i>Z-Score Investment Rate</i> Pada Perusahaan Subsektor Asuransi yang terdaftar di BEI Periode Tahun 2010-2016	196
12.	Perhitungan <i>Z-Score Investment Opportunity</i> Pada Perusahaan Subsektor Asuransi yang terdaftar di BEI Periode Tahun 2010-2016	197
13.	Hasil Standarisasi dengan Log(N)	198
14.	Hasil Uji Normalitas Analisis Statistik (70 Sampel)	201
15.	Hasil Uji Normalitas Analisis Statistik Setelah Mengeluarkan Data <i>Outlier</i>	202
16.	Hasil Uji Statistik Deskriptif	203

17.	Hasil Uji Autokorelasi.....	204
18.	Hasil Uji Multikolinieritas <i>Coefficients</i> ^a	206
19.	Hasil Uji Heteroskedastisitas Grafik <i>Scatterplot</i>	207
20.	Koefisien Regresi Penelitian dan Hasil Uji Signifikansi Parameter Parsial.....	208
21.	Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	209
22.	Hasil Uji Statistik F.....	210
23.	Hasil Uji Statistik t.....	211
24.	Laporan Keuangan PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk (ABDA).....	212
25.	Laporan Keuangan PT Asuransi Harta Aman Tbk (AHAP).....	213
26.	Laporan Keuangan PT Asuransi Multi Arta Guna Tbk (AMAG)	214
27.	Laporan Keuangan PT Asuransi Bintang Tbk (ASBI)	215
28.	Laporan Keuangan PT Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM).....	216
29.	Laporan Keuangan PT Asuransi Jasa Tania Tbk (ASJT)	217
30.	Laporan Keuangan PT Asuransi Ramayana Tbk (ASRM).....	218
31.	Laporan Keuangan PT Lippo General Insurance Tbk (LPGI).....	219
32.	Laporan Keuangan PT Maskapai Reassurance Indonesia Tbk (MREI)	220
33.	Laporan Keuangan PT Panin Insurance Tbk (PNIN)	221
34.	Harga Saham PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk (ABDA).....	222
35.	Harga Saham PT Asuransi Harta Aman Tbk (AHAP).....	223
36.	Harga Saham PT Asuransi Multi Arta Guna Tbk (AMAG)	224
37.	Harga Saham PT Asuransi Bintang Tbk (ASBI)	225
38.	Harga Saham PT Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM).....	226
39.	Harga Saham PT Asuransi Jasa Tania Tbk (ASJT)	227
40.	Harga Saham PT Asuransi Ramayana Tbk (ASRM).....	228
41.	Harga Saham PT Lippo General Insurance Tbk (LPGI).....	229

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Era globalisasi telah masuk ke dalam berbagai aspek kehidupan yang mendorong pertumbuhan dan perkembangan yang semakin pesat. Era globalisasi akan mendorong adanya persaingan usaha yang semakin ketat dan kompetitif. Semakin kompetitifnya persaingan usaha akan membawa dampak bagi perusahaan yang ingin terus mempertahankan dan mengembangkan usahanya. Setiap perusahaan yang ingin mempertahankan dan mengembangkan usahanya serta agar dapat menghadapi kompetitor dengan baik harus memiliki strategi yang tepat antara lain meningkatkan kualitas perusahaan dengan terus meningkatkan kualitas produk yang dihasilkan, promosi yang tepat sasaran, memberikan pelayanan yang maksimal, meningkatkan kemakmuran pemegang saham, serta menawarkan harga yang bersaing kepada konsumen. Perusahaan adalah sebuah organisasi yang bertujuan untuk mencari laba, dengan demikian perusahaan akan semakin dituntut untuk meningkatkan kinerjanya di tengah era globalisasi yang semakin kompetitif.

Selain untuk mendapatkan laba, meningkatkan kemakmuran pemegang saham juga menjadi salah satu tujuan dari perusahaan. Meningkatkan kemakmuran pemegang saham adalah kewajiban dari setiap perusahaan yang dapat dilakukan dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tercermin pada harga sahamnya (Fama dan French, 1988). Semakin tinggi nilai saham maka

semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan semakin tinggi pula kemakmuran pemegang sahamnya. Nilai perusahaan yang tinggi akan semakin meningkatkan minat investor untuk menambah nilai investasinya dan menjadi daya tarik kepada calon investor. Kekayaan yang dimiliki pemegang saham dan perusahaan akan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset. Fama dan French (2000) juga menyatakan bahwa secara harfiah nilai perusahaan dapat diamati melalui kemakmuran pemegang saham yang dapat diukur melalui harga saham perusahaan di pasar modal. Harga saham dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan apabila pasar telah memenuhi syarat efisiensi secara informasional. Namun, harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan.

Pemegang saham biasanya akan menunjuk dewan direksi yang kemudian akan mengangkat manajer untuk menjalankan operasional perusahaan. Manajer diangkat untuk kepentingan pemegang saham dan bertanggung jawab atas keputusan penting mengenai investasi dan pendanaan yang akan dilakukan perusahaan. Manajer keuangan dalam mengatur pendanaan investasi dan operasional perusahaan bertanggung jawab dalam memperoleh dana sesuai kebutuhan perusahaan, baik waktu, biaya maupun syarat-syarat yang harus dipenuhi perusahaan. Selain itu, perusahaan juga mempunyai beberapa tujuan lain yaitu kepuasan pribadi manajer perusahaan, kesejahteraan karyawan, lingkungan dan masyarakat pada umumnya, akan tetapi memaksimalkan harga

saham adalah tujuan terpenting perusahaan (Brigham dan Houston, 2011).

Riyanto (2010:209) menyatakan bahwa menurut asalnya, sumber dana perusahaan dapat dibedakan menjadi sumber internal (*internal source*) dan sumber eksternal (*eksternal source*). Dana yang diperoleh dari sumber internal adalah dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri oleh perusahaan, yaitu berupa laba di tahan (*retained earnings*) dan penyusutan (*depreciations*). Sedangkan dana yang diperoleh dari pihak eksternal adalah dana yang berasal dari kreditur, pemilik, dan para *stakeholder* lainnya. Modal yang berasal dari kreditur adalah hutang bagi perusahaan dan modal yang berasal dari para investor merupakan modal asing (Riyanto, 2010:214).

Manajer harus dapat mengambil keputusan pendanaan dengan efisien, dalam arti keputusan pendanaan harus mampu meminimalkan biaya modal yang ditanggung perusahaan. Keputusan pendanaan yang tidak tepat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi dan akan berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan. Biaya modal yang timbul merupakan konsekuensi langsung dari keputusan pendanaan yang diambil oleh manajer. Jika manajer menggunakan modal eksternal maka biaya modal yang timbul adalah sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur, sedangkan jika manajer menggunakan biaya internal dari laba di tahan maka akan timbul *opportunity cost* dari modal sendiri.

Investasi adalah mengeluarkan sumber daya finansial atau sumber daya lainnya untuk memiliki suatu aset di masa sekarang yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Lubis, 2009 : 1) dalam

(Setyono dan Sri, 2017:2). Pihak internal maupun eksternal perusahaan pada dasarnya selalu menginginkan pertumbuhan perusahaan dalam wujud yang lebih nyata. Pertumbuhan yang optimal diharapkan dapat memberikan dampak yang positif bagi perusahaan tersebut sehingga mampu menjadi daya Tarik bagi investor dalam berinvestasi. Prediksi investasi di masa depan (*future investment*) sangatlah penting bagi perusahaan untuk mengetahui tingkat investasi (*investment rate*) dan kesempatan investasi (*Investment Opportunity*) yang akan dimiliki oleh perusahaan. Pada penelitian ini, penelitian ini menggunakan *Investment Rate* untuk melihat seberapa besar investasi yang dilakukan perusahaan. Weston dan Copeland (1995:249) menyebutkan bahwa *Investment Rate* merupakan perubahan total modal diantara dua periode waktu.

Selain *Investment Rate*, penelitian ini juga menggunakan *Investment Opportunity* untuk mengetahui pertumbuhan perusahaan melalui kesempatan perusahaan dalam berinvestasi. Penelitian Bramantya (2012) dan penelitian Setyono dan Sri (2017) juga menggunakan *Investment Rate* dan *Investment Opportunity* secara terpisah untuk mengetahui *Future Investment* perusahaan. Bagi investor pertumbuhan perusahaan merupakan prospek yang sangat menguntungkan, karena pada dasarnya peluang pertumbuhan perusahaan dapat tercermin dari adanya sebuah kesempatan investasi yang baik dan tidak dapat dilihat secara langsung oleh pihak luar. Myers (1997) memperkenalkan *Investment Opportunity Set* (IOS) yang menggambarkan bahwa perusahaan adalah sebuah kombinasi antara nilai aktiva riil (*asset in place*) dan opsi investasi masa depan. Opsi investasi masa depan merupakan suatu kesempatan bagi perusahaan untuk

berkembang, namun pada kenyataannya seringkali perusahaan tidak dapat memanfaatkan semua kesempatan investasi di masa mendatang. Hal ini akan mengakibatkan pengeluaran yang lebih tinggi bagi perusahaan dibandingkan dengan nilai kesempatan yang hilang. Nilai kesempatan investasi adalah nilai sekarang dari pilihan-pilihan perusahaan untuk membuat keputusan investasi di masa mendatang.

Kinerja perusahaan dikatakan baik jika harga pasar saham perusahaan tersebut tinggi yang secara tidak langsung akan menarik minat investor untuk berinvestasi. Nilai pasar sebuah perusahaan dapat diketahui dengan melihat *Book to Market Ratio*. Fama dan French (1995) menjelaskan bahwa *Book to Market Ratio* merupakan perbandingan antara nilai buku saham dengan nilai pasar saham. Fama dan French (1992) menjelaskan bahwa *Book to Market Ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang buruk dan cenderung mengalami kesulitan keuangan atau memiliki prospek kedepan yang kurang baik. Sementara itu *Book to Market Ratio* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut *overvalued* atau dipandang memiliki kinerja yang baik, sebaliknya jika nilai rasio *Book to Market Ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut *undervalued* atau dipandang memiliki kinerja yang buruk. Brigham dan Houston (2010:150) menyebutkan bahwa rasio ini memberikan indikasi bagi manajemen perusahaan tentang bagaimana pandangan investor terhadap risiko dan prospek perusahaan di masa depan.

Book to Market Ratio menunjukkan adanya pengaruh terhadap *Investment Rate* dan *Investment Opportunity*. Penelitian Bramantya (2012) menggunakan

Book to Market Ratio untuk mengetahui *Mmarket value* perusahaan dan pada penelitian ini Bramantya menjelaskan bahwa *Book to Market Ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Investment Rate* dan berpengaruh negatif signifikan terhadap *Investment Opportunity*. Sama halnya dengan penelitian Bramantya, Setyono dan Sri (2017) juga menggunakan *Book to Market Ratio* untuk mengetahui *market value* perusahaan. Penelitian Setyono dan Sri (2017) menjelaskan bahwa *Book to Market Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *investment rate* dan juga tidak berpengaruh signifikan secara negatif terhadap *Investment Opportunity*.

Rasio *leverage* dapat digunakan sebagai salah satu alat untuk mengukur kinerja perusahaan dalam memenuhi segala kewajiban finansialnya, salah satunya dapat diukur dengan *Debt Ratio*. *Debt ratio* merupakan rasio utang terhadap total aset perusahaan yang dihitung berdasarkan seluruh utang dibandingkan dengan seluruh aktiva (Noor, 2014:201). Rasio ini menggambarkan tingkat risiko tidak terbayarkannya utang oleh perusahaan. Investor biasanya cenderung menyukai angka rasio utang yang lebih rendah karena dengan semakin rendahnya angka rasionya, maka akan semakin besar peredaman kerugian yang akan ditanggung investor jika terjadi likuidasi pada perusahaan. Namun, dilain pihak untuk para pemegang saham justru mungkin akan menginginkan lebih banyak *leverage* karena hal tersebut akan memperbesar ekspektasi keuntungan yang akan dihasilkan perusahaan.

Debt Ratio merupakan salah satu rasio *leverage* yang menunjukkan adanya pengaruh terhadap *Investment Rate* dan *Investment Opportunity* pada perusahaan

dimana tingkat hutang dari sebuah perusahaan secara tidak langsung akan memengaruhi minat dan kepercayaan investor dalam berinvestasi. Tinggi dan rendahnya utang perusahaan akan memengaruhi besar dan kecilnya risiko yang akan ditanggung perusahaan tersebut. Penelitian Bramantya (2012) menjelaskan bahwa *leverage* yang diukur dengan peningkatan *Debt Ratio* akan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Investment Rate*. Sedangkan pada peningkatan *Debt Ratio* akan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Investment Opportunity*. Sedangkan pada penelitian Setyono dan Sri (2017), menunjukkan bahwa *leverage* yang diukur dengan peningkatan *Debt Ratio* tidak berpengaruh signifikan secara positif terhadap *Investment Rate*, dan berpengaruh signifikan secara negatif terhadap *Investment Opportunity*.

Laba yang tinggi adalah tujuan utama dari sebuah perusahaan. Laba yang tinggi juga akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang sahamnya dan juga akan menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan. Selain itu, laba yang tinggi juga akan menggambarkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjalankan operasional perusahaannya. Tingkat keberhasilan perusahaan dapat dilihat dari tingkat *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Asset* (ROA) yang dihasilkan. *Return on Equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik saham perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang diinvestasikan. Sementara itu, *Return on Asset* adalah suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik saham perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang

saham preferen) atas total aset yang di miliki perusahaan.

Return on Equity menunjukkan adanya pengaruh terhadap *Investment Rate* dan *Investment Opportunity*. Pertumbuhan ROE menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, hal itu menggambarkan adanya potensi peningkatan laba yang akan diperoleh perusahaan. Hal tersebut juga akan meningkatkan minat investasi investor kepada perusahaan tersebut. Brigham dan Houston (2010:150) menyebutkan bahwa ROE merupakan cerminan dari seluruh rasio lain dan merupakan ukuran kinerja tunggal yang terbaik perusahaan yang dilihat dari kacamata akuntansi. Penelitian Bramantya (2012) menunjukkan bahwa rasio profitabilitas yang dihitung dengan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan positif terhadap *Investment Rate* dan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Investment Opportunity*. Penelitian Setyono dan Sri (2017) yang juga menggunakan ROE untuk menghitung profitabilitas menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan secara positif terhadap *Investment Rate* dan tidak berpengaruh signifikan positif terhadap *Investment Opportunity*.

Return on Asset mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu (Hanafi, 2015:42). Semakin tinggi nilai prosentasi ROA maka semakin tinggi pula profit atau laba yang dapat dihasilkan oleh perusahaan. Tingginya laba yang dapat dihasilkan oleh perusahaan akan mampu menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Salah satu industri lembaga keuangan non bank yang berperan penting dalam sistem keuangan Indonesia adalah asuransi. Industri ini memiliki pangsa pasar

kedua terbesar setelah perbankan dan merupakan pemegang pangsa pasar terbesar dalam industri lembaga keuangan non bank. Peran industri asuransi dalam perekonomian Indonesia tidak diragukan lagi sangat besar dan sangat luas. Sebagai suatu produk jasa industri asuransi relatif lambat perkembangannya, karena produk asuransi kurang diminati konsumen (*un-sought goods*). Namun, sejumlah aktivitas industri dan perdagangan tidak mungkin berlangsung tanpa dukungan produk jasa asuransi. Salah satunya seperti sistem perdagangan ekspor-impor yang tidak mungkin terlaksana tanpa dukungan jasa asuransi. Demikian juga sejumlah kegiatan industri juga tidak mungkin berkembang tanpa dukungan jasa asuransi. (www.oneclickinsurance.com)

Masuknya era globalisasi membuat masyarakat semakin sadar akan pentingnya menjaga diri, salah satunya dengan mendaftarkan diri ke jasa asuransi. Tingginya kesadaran masyarakat dan mulai diminatinya jasa asuransi membuat industri ini semakin berkembang. Perkembangan industri perasuransian bisa dilihat selama empat tahun belakangan ini, tepatnya tahun 2011 hingga 2014, di mana aset industri asuransi konvensional mengalami pertumbuhan rata-rata yang mencapai lebih dari 16%. Hal ini juga terlihat dari pertumbuhan rata-rata yang terjadi di dalam nilai investasi dan premi yang masing-masing mengalami peningkatan sebesar 14,4% dan juga 21,0%. Data tersebut menunjukkan adanya pertumbuhan positif yang terjadi di dalam bisnis asuransi. Sedangkan pada tahun 2015, aset dan investasi industri asuransi konvensional hingga akhir September menunjukkan angka hingga mencapai Rp765,6 triliun dan Rp608,6 triliun. Jika dibandingkan dengan posisi yang terjadi hingga akhir tahun 2014, maka aset

industri asuransi memiliki pertumbuhan sebesar 1,36%, sedangkan investasi mengalami penurunan sebesar 0,24%, hal ini disebabkan adanya gejolak yang terjadi pada beberapa instrumen investasi pada beberapa waktu yang lalu. (www.cermati.com)

Di lain sisi, pertumbuhan yang terjadi pada premi asuransi hingga bulan September 2015 juga mengalami peningkatan yang cukup memuaskan, yakni sebesar 17,1%. Jika dibandingkan dengan pertumbuhan pada bulan Agustus 2015, maka jumlah ini meningkat sebesar 11,9% dari posisi yang sama pada tahun sebelumnya. Perkembangan dari industry asuransi juga ditandai dengan masuknya perusahaan asuransi global di Indonesia seperti Prudential (Inggris), AIA (Hongkong), Manulife (Kanada), Commlife (Australia), AXA (Perancis) hingga Allianz (Jerman). Industri asuransi memang menarik, karena pada industri ini perusahaan menjual suatu produk jasa seperti perlindungan terhadap kerugian yang tidak perlu diberikan kepada pemakai jasa jika pemakai jasa tersebut tidak mengalami kerugian. Jadi jika pemakai jasa tidak mengalami kerugian, maka perusahaan juga tidak perlu memberikan atau membayar apapun, tapi akan tetap memperoleh keuntungan dari premi yang dibayarkan oleh nasabah. Selain itu, uang hasil premi yang dibayarkan nasabah biasanya akan di alihkan ke instrument-instrument investasi yang lain, termasuk saham (istilahnya *di-float*), sehingga perusahaan asuransi bisa memperoleh pendapatan tambahan jika investasi tersebut menghasilkan keuntungan berupa bunga, dividen, ataupun *capital gain*. (www.cermati.com)

Hanafi (2015:71-72) menjelaskan bahwa perusahaan asuransi ditandai dengan ciri mereka yaitu menarik premi dari nasabahnya. Premi tersebut merupakan kompensasi atas perlindungan terhadap risiko yang mereka berikan kepada nasabahnya. Premi asuransi yang dikumpulkan tersebut merupakan sumber dana utama perusahaan. Sumber dana tersebut mencapai 70% dari total sumber dana perusahaan dan kemudian diinvestasikan pada aset yang dimiliki perusahaan. Kebutuhan yang tidak terduga dan semakin sadarnya masyarakat atas pentingnya jaminan diri membuat industri ini semakin diminati dan memiliki prospek yang baik ke depannya. Prospek yang baik akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Oleh karena itu, industri asuransi dipilih peneliti sebagai sampel pada penelitian ini. Sedangkan pemilihan periode penelitian ditetapkan tahun 2010-2016 agar penelitian dapat memberikan informasi terbaru mengenai topik penelitian sesuai ketersediaan data di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa rasio keuangan yaitu *Book to Market Ratio*, *Debt Ratio*, dan *Return on Equity*, dan *Return on Asset* memiliki pengaruh yang berbeda-beda terhadap *Investment Rate* dan *Investment Opportunity*. Atas dasar uraian tersebut dan dengan pertimbangan minimnya penelitian terdahulu yang ada, maka perlu dilakukan penelitian lebih lanjut, sehingga judul yang dipilih dalam penelitian ini adalah **“PENGARUH MARKET VALUE, LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP FUTURE INVETSMENT (Studi pada Subsektor Asuransi yang terdaftar di BEI Periode 2010-2016)”**.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah *book to market ratio*, *debt ratio*, *return on equity* dan *return on asset* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *investment rate* pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di BEI periode 2010-2016 ?
2. Apakah *book to market ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *investment rate* pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di BEI periode 2010-2016 ?
3. Apakah *debt ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *investment rate* pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di BEI periode 2010-2016 ?
4. Apakah *return on equity* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *investment rate* pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di BEI periode 2010-2016 ?
5. Apakah *return on asset* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *investment rate* pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di BEI periode 2010-2016 ?
6. Apakah *book to market ratio*, *debt ratio*, *return on equity* dan *return on asset* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *investment opportunity* pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di BEI periode 2010-2016 ?
7. Apakah *book to market ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *investment opportunity* pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di BEI periode 2010-2016 ?

8. Apakah *debt ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *investment opportunity* pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di BEI periode 2010-2016 ?
9. Apakah *return on equity* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *investment opportunity* pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di BEI periode 2010-2016 ?
10. Apakah *return on asset* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *investment opportunity* pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di BEI periode 2010-2016 ?

C. Tujuan Penelitian

1. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh secara simultan signifikan antara *book to market ratio*, *debt ratio*, *return on equity* dan *return on asset* terhadap *investment rate* pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di BEI periode 2010-2016.
2. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh secara parsial signifikan antara *book to market ratio* terhadap *investment rate* pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di BEI periode 2010-2016.
3. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh secara parsial signifikan antara *debt ratio* terhadap *investment rate* pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di BEI periode 2010-2016.
4. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh secara parsial signifikan antara *return on equity* terhadap *investment rate* pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di BEI periode 2010-2016.

5. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh secara parsial signifikan antara *return on asset* terhadap *investment rate* pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di BEI periode 2010-2016.
6. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh secara simultan signifikan antara *book to market ratio*, *debt ratio*, *return on equity* dan *return on asset* terhadap *investment opportunity* pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di BEI periode 2010-2016.
7. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh secara parsial signifikan antara *book to market ratio* terhadap *investment opportunity* pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di BEI periode 2010-2016.
8. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh secara parsial signifikan antara *debt ratio* terhadap *investment opportunity* pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di BEI periode 2010-2016.
9. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh secara parsial signifikan antara *return on equity* terhadap *investment opportunity* pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di BEI periode 2010-2016.
10. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh secara parsial signifikan antara *return on asset* terhadap *investment opportunity* pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di BEI periode 2010-2016.

D. Kontribusi Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi, baik kontribusi akademis maupun kontribusi praktis :

1. Kontribusi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi untuk bahan pembelajaran dan dapat dijadikan sebagai sumber informasi. Penelitian ini juga diharapkan dapat bermanfaat sebagai bahan referensi, pedoman atau pertimbangan bagi peneliti-peneliti selanjutnya yang akan mengambil pokok permasalahan yang sama dengan melakukan perbaikan untuk memperbaiki keterbatasan penelitian ini.

2. Kontribusi Praktis

Bagi pemegang saham dan manajer, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dalam upaya memaksimalkan nilai perusahaan sebagai bahan masukan dan pertimbangan yang berarti dalam membuat keputusan pendanaan di masa yang akan datang khususnya dalam keputusan investasi

E. Sistematika Pembahasan

Pemaparan sistematika pembahasan pada penelitian ini disesuaikan dengan pedoman yang sudah ditetapkan oleh Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang. Sistematika pembahasan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan hal yang menjadi latar belakang masalah penelitian, rumusan masalah yang akan dibahas, tujuan dilakukannya penelitian, kontribusi yang diberikan dari hasil penelitian, dan bentuk sistematika pembahasan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini akan menjelaskan tentang penelitian terdahulu, teori-teori pendukung yang digunakan, model konseptual, dan kerangka hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisikan tentang jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini, variabel dan pengukuran, populasi dan sampel penelitian, teknik pengumpulan data, teknik analisis data, dan pengujian hipotesis.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan deskripsi statistik variabel dependen dan variabel independen yang digunakan. Pengujian berbagai asumsi klasik dan penjabaran hasil analisis data juga diuraikan dalam bab ini. Bab ini juga menampilkan interpretasi hasil penelitian yang berisi jawaban atas rumusan masalah serta berbagai keterbatasan dalam penelitian.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan atas pembahasan telah dipaparkan sebelumnya dan saran penelitian. Kesimpulan diambil dan ditunjukkan sebagai representasi dari seluruh hasil penelitian. Saran ditunjukkan kepada pihak-pihak yang memiliki keterkaitan dengan penelitian ini.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Tinjauan Empiris

Penelitian ini dilakukan berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya yang digunakan sebagai dasar untuk penelitian ini. Pemetaan penelitian-penelitian tersebut dapat dilihat pada tabel 1 dan dengan uraian sebagai berikut :

1. Fama dan French (2002)

Penelitian yang berjudul “*Testing Trade-off and Pecking Order Predictions about Dividends and Debt*” ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio *leverage* terhadap *future investment*. Penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan non keuangan dan non utilitas. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Berkaitan dengan penelitian ini, Fama dan French menghitung dengan menggunakan variabel independen dengan beberapa *proxy* yaitu perubahan investasi saat ini dengan masa lampau dan perubahan investasi saat ini dengan investasi masa yang akan datang. Serta menghitung *expected Investment Opportunity* dengan menggunakan *proxy* Tobins’Q. variabel dependen yang digunakan adalah *book leverage*, *market leverage*, *book debt*, dan kemudian menggunakan regresi *time series cross-section*.

Penelitian ini menemukan bahwa hubungan antara *leverage* dan *Investment Opportunity* cenderung negatif. Namun, Fama dan French menemukan hubungan antara *leverage* dan *Investment Rate* adalah positif. Hal ini disebabkan oleh penggunaan utang untuk membiayai

pembiayaan jangka pendek dimana biayanya lebih tinggi dari struktur modal jangka panjang.

2. Moyan (2007)

Penelitian yang berjudul “*How Big is the Debt Overhang Problem*” ini bertujuan untuk mengetahui masalah *debt overhang* dimana tingkat investasi yang fleksibel, dan mengukur *debt overhang* lebih besar dengan menggunakan utang jangka panjang atau utang jangka pendek. *Underinvestment* dengan utang jangka panjang lebih parah ketika peluang investasi rendah dan efeknya memburuk saat adanya peningkatan peluang. Sebaliknya, *underinvestment* dengan utang jangka pendek tetap signifikan bahkan ketika peluang investasi baik. Dengan menghitung standar deviasi dan rata-rata variabel *Equity-value max Firm*, *Total Value max Firm* terhadap *leverage ratio* dengan dua perhitungan yaitu menggunakan utang jangka panjang dan utang jangka pendek, kemudian *Investment Ratio Firm Value* (Persen dari *Value firm Operation Tax Benefit Default Cost*), perubahan dari *Firm Value from Operation Tax Benefit Default Cost* dan *Income Shock*.

3. Mura dan Marchica (2010)

Penelitian ini berjudul “*Financial Flexibility, Investment Ability, and Firm Value : Evidence from firm with spare debt capacity*”, bertujuan untuk mengetahui bagaimana perusahaan mengantisipasi pilihan pertumbuhan yang berharga di masa depan dan dapat meresponnya dengan mengejar kebijakan *leverage* rendah. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini

adalah *investment*, *cash flow*, *financially flexible* dan *cash flow* dikali dengan *financially flexible*. Hasil dari penelitian ini yaitu menemukan bahwa perubahan dengan *leverage* rendah cenderung akan membuat investasi besar di masa depan. Investasi yang besar akan membuat perusahaan semakin mudah dalam mencapai tingkat keuntungan yang di targetkan.

4. Matsa (2011)

Penelitian yang berjudul “*Running on Empty? Financial Leverage and Product*” ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana tingkat investasi yang dilakukan oleh supermarket setelah adanya *buyout leverage*. Penelitian ini menggunakan variabel *log quick ratio*, *log interest coverage*, *debt/assets*, *cash flow/assets*, *cash/assets* dan *market to book ratio* terhadap *stockout rates* dan *Firms and Store Characteristic* untuk transaksi dengan *leverage* yang tinggi. Penelitian ini menemukan akan adanya indikasi bahwa supermarket akan mengurangi investasi yang menguntungkan setelah *buyout leverage*, dimana pengurangan investasi tentunya akan berdampak terhadap tingkat keuntungan yang diperoleh.

5. Bramantya (2012)

Penelitian yang berjudul “Peningkatan *leverage* terhadap *future investment* dan menguji *debt overhang theory*” ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh yang ditimbulkan dari adanya peningkatan *leverage*. Sementara itu, variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *future investment* yang dapat terlihat dari *Investment Rate* dan

Investment Opportunity, sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Leverage Change* (ΔDR), *Book to Market Ratio*, *Market Value of Equity*, dan *Return on Equity*. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda, dan pada penelitian ini Bramantya menemukan bahwa peningkatan *leverage* berpengaruh positif terhadap *Investment Rate*, namun berpengaruh negatif terhadap *future investment* yang menggunakan variabel independen *leverage change* dengan variabel dependen *Investment Rate* dan *Investment Opportunity*.

6. Setyono dan Sri (2017)

Penelitian yang berjudul “Pengaruh *leverage*, nilai pasar, dan *profitabilitas* terhadap *future investment*” ini bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh antara *leverage*, nilai pasar, dan *profitabilitas* terhadap *future investment*. Penelitian ini menggunakan *future investment* yang dapat dilihat dari *Investment Opportunity* dan *Investment Rate* sebagai variabel dipendennya serta *Debt Ratio*, *Book to Market*, dan *Return on Equity* sebagai variabel independennya. Setyono menemukan adanya hubungan *Debt Ratio* yang tidak berpengaruh secara positif terhadap *Investment Rate* dan berpengaruh negatif terhadap *Investment Opportunity* hal ini menjelaskan jika *Debt Ratio* mengalami kenaikan maka *Investment Rate* juga akan mengalami kenaikan dan penurunan pada *Investment Opportunity*. *Book to Market Ratio* tidak berpengaruh secara negatif terhadap *Investment Rate* dan berpengaruh negatif terhadap *Investment Opportunity*, hal ini berarti bahwa jika *Book to Market Ratio* mengalami kenaikan maka akan

terjadi penurunan pada *Investment Rate* dan *Investment Opportunity*. Sedangkan pada *Return on Equity* berpengaruh secara positif terhadap *Investment Rate* dan tidak berpengaruh secara positif terhadap *Investment Opportunity* hal ini juga menjelaskan bahwa jika *Return on Equity* naik maka *Investment Rate* dan *Investment Opportunity* juga akan ikut naik atau meningkat.



Tabel 1. Pemetaan Penelitian Terdahulu

No.	Nama, Tahun, & Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Variabel Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Fama dan French (2002), <i>Testing Trade-off and Pecking Order Predictions about Dividends and Debt</i>	Hubungan antara <i>leverage</i> dan <i>investment opportunities</i> cenderung negatif dan berhubungan secara positif antara <i>leverage</i> dengan <i>investment rate</i> .	Variabel independen pada penelitian ini adalah perubahan investasi saat ini dengan masa lampau dan perubahan investasi saat ini dengan masa yang akan datang variabel dependen yaitu <i>book leverage</i> , <i>market leverage</i> , dan <i>book debt</i> .	Penggunaan variabel <i>investment rate</i> dan <i>investment opportunities</i> untuk mengukur investasi di masa yang akan datang.	Sampel penelitian ini adalah perusahaan non keuangan dan non utilitas dengan menggunakan variabel dependen yaitu <i>book leverage</i> , <i>market leverage</i> , dan <i>book debt</i> .
2	Moyan (2007), <i>How Big is the Debt Overhang Problem</i>	Adanya hubungan yang signifikan antara <i>underinvestment</i> dengan utang jangka pendek bahkan ketika peluang investasi baik.	Variabel independen dalam penelitian ini adalah <i>equity value max firm</i> , <i>total value max firm</i> dan variabel dependennya adalah <i>investment ratio firms value</i> .	Penggunaan <i>leverage</i> untuk mengukur investasi yang fleksibel.	Penggunaan <i>equity value max firm</i> , <i>total value max firm</i> sebagai variabel serta menguji <i>debt overhang theory</i> .
3	Mura dan Machica (2010), <i>Financial Flexibility, Investment Ability and Firm Value</i>	Menemukan bahwa pada perusahaan dengan <i>leverage</i> yang rendah cenderung akan membuat investasi besar di masa depan.	Variabel independen dalam penelitian ini adalah <i>Leverage</i> dan variabel dependennya adalah <i>investment</i> , <i>cash flow</i> , dan <i>financially flexible</i> .	Penggunaan variabel <i>leverage</i> sebagai tolak ukur untuk investasi masa depan.	Penggunaan variabel <i>investment</i> , <i>cash flow</i> , dan <i>financially flexible</i> .

Lanjutan Tabel 1. Pemetaan Penelitian Terdahulu

No.	Nama, Tahun, & Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Variabel Penelitian	Persamaan	Perbedaan
4	Matsa (2011), <i>Running On Empty ? Financial Leverage and Product</i>	Pada jenis usaha seperti supermarket, akan mengurangi investasi yang menguntungkan setelah terjadinya <i>buyout leverage</i> .	Variabel independen dalam penelitian ini adalah <i>log quick ratio, log interest coverage, debt / assets, cash flow/assets, cash/assets</i> dan <i>market to book ratio</i> . Variabel dependen yang digunakan adalah <i>stockout rates</i> dan <i>firms and store characteristic</i> .	Penggunaan <i>book to market ratio</i> sebagai variabel independen.	Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah supermarket
5	Bramantya (2015), Peningkatan <i>leverage</i> terhadap <i>future investment</i> dan menguji <i>debt overhang theory</i>	Peningkatan <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>investment rate</i> dan berpengaruh negatif terhadap <i>investment opportunities</i> .	Variabel independen pada penelitian ini adalah <i>debt ratio, book to market</i> , dan <i>return on equity</i> . variabel dependen yang digunakan adalah <i>investment rate</i> serta <i>investment opportunities</i> .	Penggunaan <i>debt ratio, book to market</i> , dan <i>return on equity</i> sebagai variabel independen dan <i>investment rate</i> serta <i>investment opportunities</i> sebagai variabel dependen.	Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI periode tahun 2011-2013

Lanjutan Tabel 1. Pemetaan Penelitian Terdahulu

No.	Nama, Tahun, & Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Variabel Penelitian	Persamaan	Perbedaan
6	Setyono dan Sri (2017), Pengaruh <i>leverage</i> , nilai pasar, dan <i>profitabilitas</i> terhadap <i>future investment</i> .	Penigkatan <i>leverage</i> akan mengakibatkan peningkatan <i>investment rate</i> dan penurunan <i>investment opportunity</i> . Sementara itu peningkatan <i>book to market</i> akan mengakibatkan penurunan pada <i>investment rate</i> dan juga <i>investment opportunities</i> , dan kenaikan <i>return on equity</i> mengakibatkan <i>investment rate</i> dan <i>investment opportunities</i> juga akan meningkat.	Variabel independen pada penelitian ini adalah <i>debt ratio</i> , <i>book to market</i> , dan <i>return on equity</i> . variabel dependen yang digunakan adalah <i>investment rate</i> serta <i>investment opportunities</i> .	Penggunaan <i>debt ratio</i> , <i>book to market</i> , dan <i>return on equity</i> sebagai variabel independen dan <i>investment rate</i> serta <i>investment opportunities</i> sebagai variabel dependen.	Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan sub sektor <i>food and beverage</i> (makanan dan minuman) yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2015

Sumber : Penelitian Terdahulu, 2017

B. Tinjauan Teoritis

1. *Future Investment*

Fahmi (2015:3) berpendapat bahwa investasi adalah bentuk pengelolaan dana guna memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana tersebut pada alokasi yang diperkirakan akan memberikan tambahan keuntungan. Noor (2014:2) juga berpendapat bahwa secara konsep investasi dapat diartikan sebagai kegiatan mengalokasikan atau menanamkan sumber daya (*resources*) saat ini (sekarang), dengan harapan mendapatkan manfaat dikemudian hari (masa datang). Keuntungan di masa datang adalah harapan wajar yang dinantikan atas investasi yang dilakukan dari segala waktu yang telah dikorbankan. Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan.

Kegiatan investasi meliputi beberapa jenis yaitu investasi pada aktiva jangka pendek (aktiva lancar) dan aktiva jangka panjang (aktiva tetap). Heri (2012:117) mendefinisikan bahwa aktiva jangka panjang adalah aktiva yang tidak memenuhi definisi aktiva lancar atau memiliki nilai lebih dari 1 tahun periode akuntansi. Macam-macam dari aktiva jangka panjang adalah tanah, gedung, mesin, peralatan, *good will*, hak paten, hak sewa, merek dagang dan *frenchise*. Aktiva Lancar merupakan aktiva yang diharapkan dapat dicairkan (diuangkan) tidak lebih dari 1 tahun atau 1 siklus akuntansi. Hanafi (2015:28-29) menjelaskan bahwa Aktiva lancar mencakup berbagai pos, seperti kas, setara kas, surat berharga, piutang, persediaan barang, perlengkapan dan berbagai

biaya yang dibayar dimuka. Tujuan perusahaan berinvestasi pada aktiva lancar adalah untuk digunakan sebagai modal kerja atau operasional perusahaan.

Myers (1997) memperkenalkan *Investment Opportunity Set* (IOS) perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan merupakan gabungan dari aktiva riil dengan pilihan investasi di masa yang akan datang. IOS juga merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada berbagai pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, dimana diharapkan bahwa keputusan investasi akan menghasilkan return yang besar daripada biaya modal.

a. Tingkat Investasi atau *Investment Rate*

Tingkat investasi atau *Investment Rate* dapat dihitung dengan menggunakan persentase kenaikan total modal dalam tahun tertentu dari total modal tahun sebelumnya (Weston dan Copeland, 1995:249). Peningkatan total modal menunjukkan bahwa perusahaan sedang melakukan adanya perluasan investasi. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *Investment Rate*, yaitu :

$$Investment Rate = \frac{Total Modal_t - Total Modal_{t-1}}{Total Modal_{t-1}}$$

Sumber : Weston and Copeland (1995:249)

a. Kesempatan Investasi atau *Investment Opportunity*

Kesempatan investasi atau *Investment Opportunity* dapat dihitung dengan menggunakan rasio dari total nilai pasar dibagi dengan total aset (Fama dan French, 2000) dalam (Bramantya, 2015:9). Manajemen

perusahaan harus mampu melihat kesempatan berinvestasi dengan tepat



dan cermat melalui pemanfaatan peluang yang dapat dijadikan sebagai sarana untuk perluasan usaha yang bertujuan untuk meningkatkan keuntungan. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *Investment Opportunity*, yaitu :

$$\text{Investment Opportunity} = \frac{\text{Nilai Pasar}}{\text{Nilai Buku dari Total Aset}}$$

Sumber : Fama and French (2002:9)

2. *Market Value Ratio*

Market value ratio merupakan sekumpulan rasio yang menghubungkan antara harga saham perusahaan dengan laba, arus kas, dan nilai buku per sahamnya (Brigham dan Houston, 2013:150). Rasio ini memberikan indikasi bagi manajemen tentang bagaimana pandangan investor terhadap risiko dan prospek perusahaan di masa depan. Jika rasio likuiditas, manajemen aset, manajemen utang, dan profitabilitas semuanya terlihat baik dan kondisinya berjalan terus menerus secara stabil, maka rasio nilai pasar juga akan tinggi, harga saham juga akan tinggi sesuai dengan yang diperkirakan. Di bawah ini terdapat rasio-rasio yang ada di dalam *market value ratio*, antara lain :

a) *Price / Earnings (P/E) Ratio*

Brigham dan Houston (2013:150) menjelaskan bahwa rasio harga per saham terhadap laba per saham, menunjukkan jumlah yang rela dibayarkan investor untuk setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2013:150). Rumus yang digunakan untuk menghitung *Price / Earnings (P/E) Ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Price/Earnings Ratio} = \frac{\text{Harga per saham}}{\text{Laba per saham}}$$

Sumber : Brigham dan Houston (2013:151)

b) *Price / Cash Flow Ratio*

Brigham dan Houston (2013:151) menjelaskan bahwa rasio harga per saham yang dibagi dengan arus kas per saham, menunjukkan jumlah yang rela dibayarkan investor untuk setiap dolar arus kas. Pada beberapa negara industri, harga saham memiliki hubungan yang lebih erat dengan arus kas dibandingkan dengan laba bersih. Rumus yang digunakan untuk menghitung *Price / Cash flow ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Price/Cash Flow Ratio} = \frac{\text{Harga per saham}}{\text{Arus Kas per saham}}$$

Sumber : Brigham dan Houston, (2013:151)

c) *Book to Market Ratio*

Market value ratio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Book to Market Ratio*. Penggunaan rasio ini dikarenakan dapat memberikan pengukuran yang relatif stabil, untuk dibandingkan dengan *market price*. *Book to Market Ratio* juga dapat menggantikan penilaian bagi perusahaan yang mempunyai *earning negatif* dan tidak dapat dihitung dengan menggunakan *earning price ratio*.

Robert Ang (1997) dalam Fitriati (2010:5) menyebutkan bahwa *Book to Market Ratio* merupakan rasio yang digunakan sebagai indikator untuk mengukur kinerja perusahaan melalui harga pasarnya. Perusahaan dengan *Book to Market Ratio* tinggi mengindikasikan bahwa pasar menghargai perusahaan relatif lebih rendah daripada nilai buku perusahaan. Berikut rumus yang digunakan untuk mencari *Book to Market Ratio* :

$$\text{Book to Market Ratio} = \frac{\text{Nilai buku per saham}}{\text{Harga pasar per saham}}$$

Sumber: Fama dan French, (1995)

Pada penelitian Bramantya (2012) menggunakan *Book to Market Ratio* sebagai variabel untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *Investment Rate* dan *Investment Opportunity*. Bramantya juga menemukan hubungan bahwa berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Investment Rate*. Sedangkan *Book to Market Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *investment opportunities*. Sama halnya dengan penelitian Setyono dan Sri (2017) yang juga menggunakan *Book to Market Ratio* sebagai variabel untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *Investment Rate* dan *Investment Opportunity*. Penelitian Setyono dan Sri (2017) menemukan bahwa *Book to Market Ratio* secara parsial tidak berpengaruh secara negatif terhadap *Investment Rate* dan berpengaruh signifikan secara negatif terhadap *Investment Opportunity*.

3. Rasio *Leverage*

Tampubolon (2013:53) menyebutkan bahwa *leverage* keuangan atau *financial leverage* merupakan alat untuk mengukur risiko dan peningkatannya apabila dibandingkan dengan tingkat bunga (*interest rate*) atau biaya keuangan. Rasio *leverage* akan menggambarkan sebatas mana total aktiva yang dibiayai oleh pemilik dibandingkan dengan pembiayaan oleh kreditur (Weston and Copeland, 1995:252). Keputusan menggunakan rasio *leverage* seharusnya dapat menyeimbangkan hasil pengembalian yang lebih tinggi dari hasil yang diharapkan. Brigham dan Houston (2013:140) menyebutkan bahwa *financial leverage* akan memberikan tiga dampak penting yaitu : (1) Menghimpun dana melalui utang, pemegang saham dapat mengendalikan perusahaan dengan jumlah investasi ekuitas yang terbatas. (2) Kreditor melihat ekuitas atau dana yang diberikan oleh pemilik sebagai batas pengaman. Jadi, makin tinggi proporsi total modal yang diberikan oleh pemegang saham, makin kecil risiko yang dihadapi oleh kreditur. (3) Jika hasil yang diperoleh dari aset perusahaan lebih tinggi daripada tingkat bunga yang dibayarkan, maka penggunaan utang akan “mengungkit” (*leverage*) atau memperbesar pengembalian atas ekuitas atau ROE. Di bawah ini terdapat rasio-rasio yang ada di dalam rasio *leverage*, antara lain:

a) *Debt Ratio*

Rasio *Leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt Ratio*. Rasio ini digunakan karena mampu menunjukkan keseluruhan

proporsi dana dari sumber hutang baik dari hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang terhadap total aset perusahaan. Sehingga mampu menunjukkan resiko tidak terbayarnya suatu utang.

Debt Ratio merupakan rasio total utang terhadap total aset (Brigham dan Houston, 2013:143). Total utang termasuk seluruh kewajiban lancar dan utang jangka panjang. Kreditur lebih menyukai rasio utang yang rendah karena semakin rendah rasio utang semakin besar perlindungan terhadap kerugian kreditur jika terjadi likuidasi. Di lain pihak, pemegang saham mungkin menginginkan lebih banyak *leverage* karena akan memperbesar laba yang diharapkan. Rumus *Debt Ratio* adalah sebagai berikut :

$$Debt Ratio = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber : Brigham dan Houston, 2013:143

Pada penelitian Bramantya (2012) menggunakan *Debt Ratio* sebagai variabel untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *Investment Rate* dan *Investment Opportunity*. Bramantya (2012) menemukan bahwa peningkatan *Debt Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Investment Rate*. Sedangkan peningkatan *Debt Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Investment Opportunity*. Penelitian Setyono dan Sri (2017) juga menggunakan *debt ratio* sebagai variabel untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *Investment Rate* dan *Investment Opportunity*. Setyono dan Sri (2017) menemukan bahwa *Debt Ratio* tidak berpengaruh signifikan secara positif terhadap

Investment Rate dan berpengaruh signifikan secara negatif terhadap *Investment Opportunity*.

b) *Time Interest Earned* (TIE)

Rasio laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) terhadap bunga sebagai suatu ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi pembayaran bunga tahunannya (Brigham dan Houston, 2013:143). Rasio TIE mengukur sampai sejauh apa laba operasi dapat mengalami penurunan sebelum perusahaan tidak mampu memenuhi biaya bunga tahunannya. Kegagalan dalam membayar bunga akan menyebabkan pihak kreditur melakukan tindakan hukum dan kemungkinan berakhir dengan kebangkrutan. Rumus *Time Interest Earned* sebagai berikut :

$$\text{Time Interest Earned} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Beban Bunga}}$$

Sumber : Brigham dan Houston, 2013:144

c) *Earning Before Interest, Taxes, Depresiation, and Amortization* (EBITDA) *Coverage Ratio*

Rasio yang pembilangnya mencakup seluruh arus kas yang tersedia untuk memenuhi beban tetap keuangan dan pembilangnya mencakup seluruh bagian tetap keuangan (Brigham dan Houston, 2013: 144). Rasio cakupan EBITDA sangat berguna bagi pemberi pinjaman yang relatif bersifat jangka pendek, seperti bank yang jarang memberikan pinjaman di atas jangka waktu lima tahun (kecuali pinjaman yang dijamin dengan tanah dan bangunan). Dalam jangka waktu yang relatif singkat, dana yang menimbulkan penyusutan dapat digunakan untuk melayani utang.

Dalam jangka waktu yang lebih panjang, dana tersebut harus diinvestasikan kembali untuk mempertahankan pabrik dan peralatan karena jika tidak perusahaan tidak dapat terus menjalankan usahanya.

Rumus *EBITDA Coverage Ratio* sebagai berikut :

$$\text{EBITDA Coverage Ratio} = \frac{\text{EBITDA} + \text{Pembayaran Sewa guna Usaha}}{\text{Bunga} + \text{Pemb. Pokok} + \text{Pembayaran sewa guna usaha}}$$

Sumber : Brigham dan Houston, 2013: 144

d) *Debt to Net Worth Ratio*

Noor, (2014:201) menjelaskan bahwa rasio seluruh utang terhadap kekayaan pemilik Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan total hutang dibagi dengan modal sendiri ditambah dengan laba ditahan.

Rumus *Debt to Net Worth Ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Debt to Net Worth Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal} + \text{Laba ditahan}}$$

Sumber : Noor, 2014:201

e) *Debt to Equity Ratio*

Noor (2014:201) menjelaskan bahwa rasio ini menunjukkan perbandingan antara total utang dengan modal sendiri. *Debt to equity ratio* menggambarkan struktur modal perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. Semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukkan semakin tinggi komposisi utang perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri sehingga berdampak besar pada beban perusahaan terhadap pihak luar karena akan meningkatkan *leverage* perusahaan.

Rumus *Debt to Equity Ratio* sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

Sumber : Noor, 2014:201

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset dan utang pada hasil operasi (Brigham dan Houston, 2013:146). Rasio profitabilitas merupakan cerminan hasil akhir dari seluruh kebijakan dan keputusan operasional keuangan. Di bawah ini terdapat rasio-rasio yang ada di dalam rasio profitabilitas, antara lain:

a) *Profit Margin on Sales* (Margin laba atas penjualan)

Rasio ini mengukur laba bersih per dolar penjualan, yang dapat dihitung dengan membagi laba bersih dengan penjualan (Brigham dan Houston, 2013:146). Perusahaan dengan margin laba yang rendah kemungkinan akan mendapatkan tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham yang tinggi karena adanya penggunaan *leverage* keuangan. Jika tingkat pengembalian atas penjualan yang tinggi dianggap sebagai hal yang baik dan konstan, tentunya juga harus mempertimbangkan perputarannya. Jika suatu perusahaan memasang harga yang sangat tinggi bagi produknya, perusahaan tersebut mungkin mendapatkan pengembalian yang tinggi atas setiap penjualan, tetapi tidak menghasilkan banyak penjualan. Dapat dikatakan meski adanya margin laba yang tinggi namun tidak optimal karena total penjualannya

rendah. Rumus yang digunakan untuk menghitung Profit Margin On Sales sebagai berikut :

$$\text{Profit Margin on Sales} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

Sumber : Brigham dan Houston, 2013:146

b) *Basic Earning Power* (Kemampuan dasar untuk menghasilkan laba)

Rasio ini menunjukkan kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan laba operasi sebelum pengaruh pajak dan *leverage* yang dihitung dengan membagi EBIT dengan total aset (Brigham dan Houston, 2013:148). Rasio ini bermanfaat ketika membandingkan perusahaan dengan berbagai tingkat *leverage* keuangan dan situasi pajak. Karena rasio perputarannya yang rendah dan margin laba atas penjualan yang buruk berakibat terhadap tidak mendapatkannya tingkat pengembalian atas aset. Rumus yang digunakan untuk menghitung *Basic Earning Power* sebagai berikut:

$$\text{Basic Earning Power} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber : Brigham dan Houston, 2013:148

c) *Return on Equity* (ROE)

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Equity* dan *Return on Asset* untuk mengukur tingkat pengaruhnya terhadap *Investment Rate* dan *Investment Opportunity*. Para pemegang saham mengharap mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang telah diinvestasikan, dan ROE dapat menunjukkan tingkat yang investor peroleh. Jika ROE tinggi maka harga

saham juga cenderung akan tinggi dan tindakan yang meningkatkan ROE kemungkinan juga akan meningkatkan harga saham. Sama halnya dengan ROE, ROA juga menggambarkan tingkat pengembalian yang tinggi atas pengelolaan aset yang dilakukan perusahaan. Semakin tinggi prosentasi ROA maka akan semakin tinggi pula kemungkinan akan meningkatnya harga saham yang juga akan membuat tingkat pengembalian menjadi tinggi.

Brigham dan Houston (2013:149) menjelaskan definisi ROE sebagai rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa guna mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa. ROE adalah ukuran kemampuan modal sendiri (*equity*) menghasilkan laba per tahun. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Rumus yang digunakan :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas biasa}}$$

Sumber : Brigham dan Houston, 2013:149

Pada penelitian Bramantya (2012) menggunakan *Return on Equity* sebagai variabel untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *Investment Rate* dan *Investment Opportunity*. Bramantya (2012) menemukan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Investment Rate*. ROE juga berpengaruh positif dan tidak signifikan

terhadap *Investment Opportunity*. Penelitian Setyono dan Sri (2017) juga menggunakan ROE sebagai salah satu variabel untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *Investment Rate* dan *Investment Opportunity* menjelaskan bahwa ROE berpengaruh signifikan secara positif terhadap *Investment Rate* dan tidak berpengaruh signifikan positif terhadap *Investment Opportunity*.

d) *Return on Asset (ROA)*

Hanafi (2015:42) menyatakan bahwa ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Pertumbuhan ROA mencerminkan semakin baiknya pengelolaan yang dilakukan manajemen perusahaan atas aset yang dimilikinya. Semakin tinggi nilai prosentasi ROA maka semakin memperbesar kemungkinan naiknya nilai saham yang juga akan berpengaruh pada semakin tingginya tingkat pengembalian perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung ROA adalah sebagai berikut

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber : Brigham dan Houston, (2013:149)

C. Hubungan Antar Variabel

1. Pengaruh *Book to Market Ratio* terhadap *Future Investment*

Book to Market Ratio (BMR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai perusahaan yang terus tumbuh (Weston dan

Copeland, 1995:245). *Book to Market Ratio* yang relatif tinggi dibandingkan rata-rata industri maka hal itu menunjukkan bahwa perusahaan dapat lebih efisien dalam menggunakan asetnya untuk menciptakan nilai. Perusahaan juga dapat berinvestasi lebih pada masa yang akan datang. Bramantya (2012) menemukan bahwa *Book to Market Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Investment Rate*. Sedangkan *Book to Market Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *investment opportunities*. Sementara itu, penelitian Setyono dan Sri (2017) menjelaskan bahwa *Book to Market Ratio* secara parsial tidak berpengaruh secara negatif terhadap *Investment Rate* dan berpengaruh signifikan secara negatif terhadap *Investment Opportunity*.

2. Pengaruh *Debt Ratio* terhadap *Future Investment*

Debt Ratio (DR) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur (Syamsuddin, 2009:54). Semakin tinggi *Debt Ratio* semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Bramantya (2012) menemukan bahwa peningkatan *Debt Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Investment Rate*. Sedangkan peningkatan *Debt Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Investment Opportunity*. Penelitian Setyono dan Sri (2017) menemukan bahwa *Debt Ratio* tidak berpengaruh signifikan secara positif terhadap *Investment Rate* dan berpengaruh signifikan secara negative terhadap *Investment Opportunity*.

3. Pengaruh *Return on Equity* terhadap *Future Investment*

Weston dan Copeland (1995:241) menyebutkan bahwa *Return on Equity* (ROE) merupakan hasil pengembalian atas ekuitas mengukur pengembalian nilai buku kepada pemilik perusahaan. Rasio ini juga merupakan suatu “rasio tujuan akhir” (*bottom line ratio*), dapat diartikan pula seberapa besar perusahaan memberikan imbal hasil tiap tahunnya per satu mata uang yang diinvestasikan investor ke perusahaan tersebut. Sesuai dengan pendapat (Irham, 2015:95), rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki agar mampu memberikan laba atas ekuitas. Bramantya (2012) menemukan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Investment Rate*. ROE juga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *investment opportunity*. Penelitian Setyono dan Sri (2017) menjelaskan bahwa ROE berpengaruh signifikan secara positif terhadap *Investment Rate* dan tidak berpengaruh signifikan positif terhadap *Investment Opportunity*.

4. Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Future Investment*

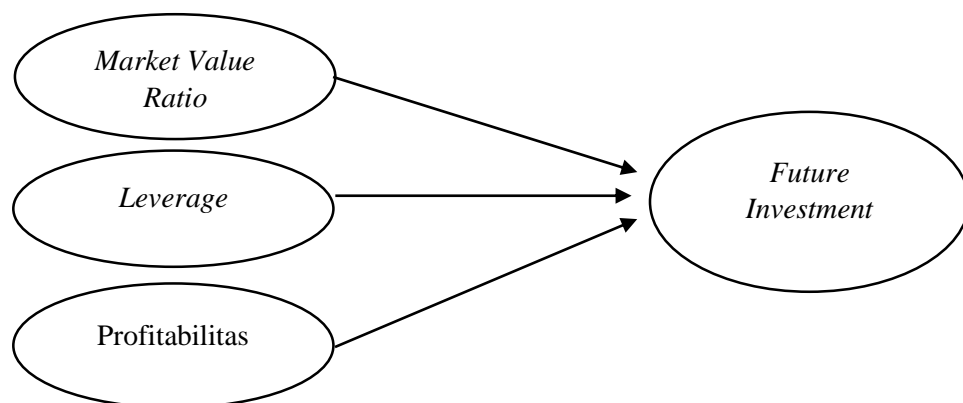
Return on Asset (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Semakin besar ROA, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset. Hanafi (2015:42) menyatakan bahwa ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih.

Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak bahwa harga saham dari perusahaan tersebut di Pasar Modal juga akan semakin meningkat sehingga ROA akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. jika harga saham tinggi maka akan semakin menarik minat investor untuk berinvestasi dan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *Investment Rate* dan *Investment Opportunity*.

D. Model Konseptual dan Model Hipotesis

1. Model Konseptual

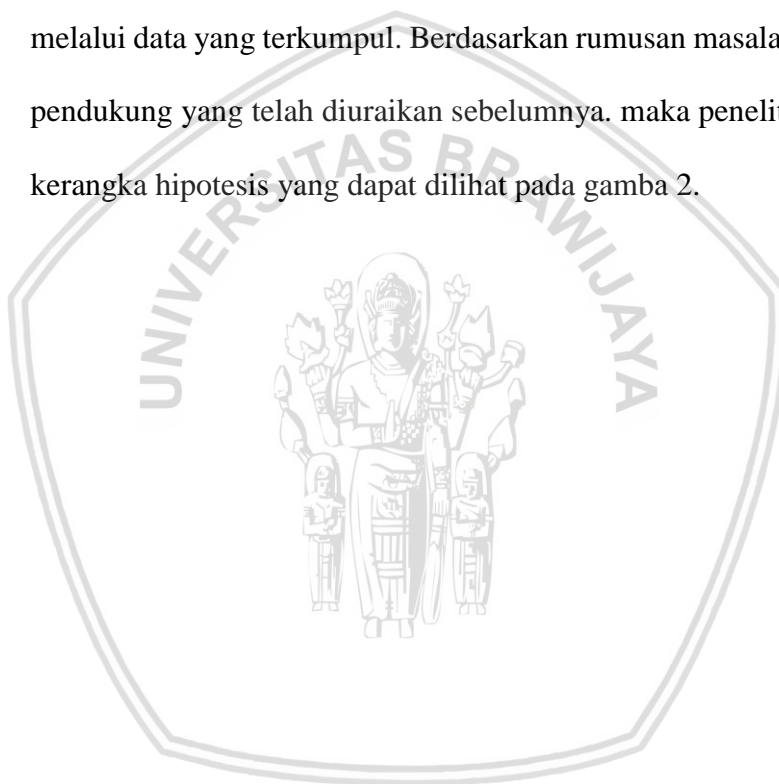
Kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting untuk diteliti (Darmawan, 2014:15). Berdasarkan teori-teori yang sudah dipaparkan sebelumnya, maka dapat dibuatkan model kerangka berpikir dalam penelitian ini. Model konsep ini dapat menunjukkan dengan singkat faktor yang berpengaruh antara teori-teori yang sedang diteliti. Model konseptual pada penelitian ini dapat dilihat pada gambar 1.

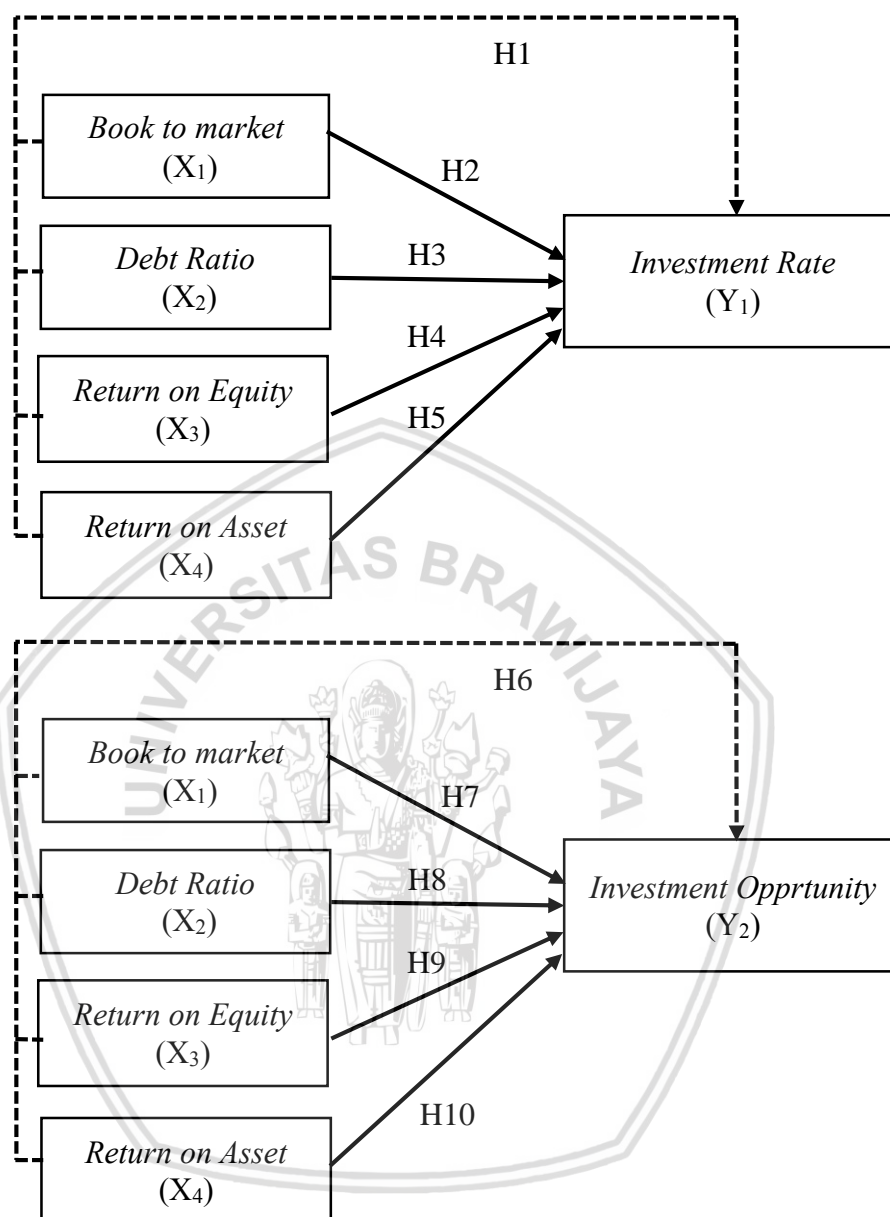


Gambar 1. Model Konsep
Sumber: Hasil olahan peneliti,

2. Model Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan (Sugiyono, 2014:64). Arikunto, (2006:71) menyebutkan bahwa hipotesis dapat diartikan sebagai suatu jawaban yang bersifat sementara terhadap permasalahan penelitian, sampai terbukti melalui data yang terkumpul. Berdasarkan rumusan masalah serta teori-teori pendukung yang telah diuraikan sebelumnya, maka peneliti dapat membuat kerangka hipotesis yang dapat dilihat pada gambar 2.





Gambar 2. Model Hipotesis

Sumber: Hasil olahan peneliti, 2017

Keterangan:

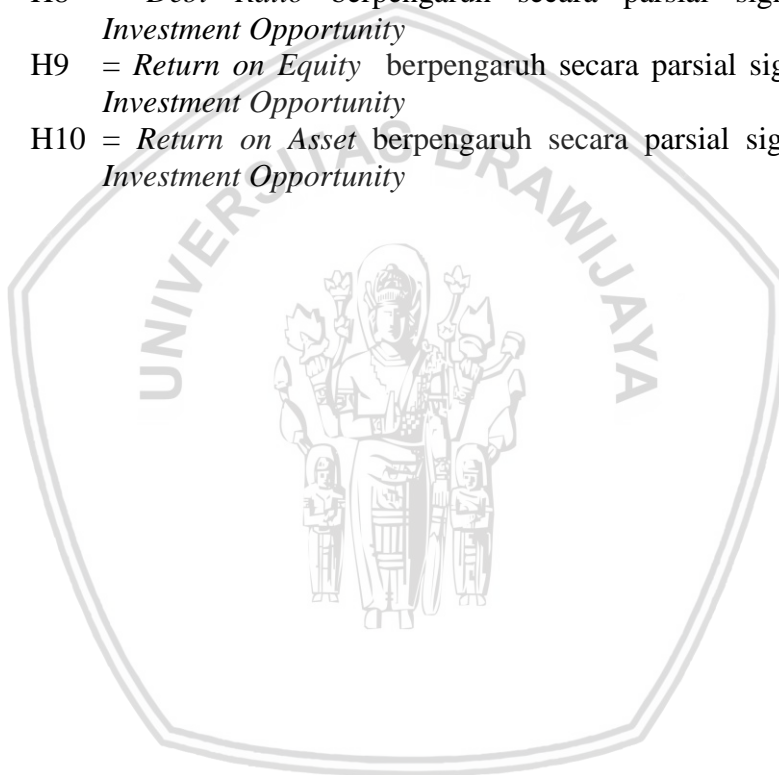
--- ➔ = Berpengaruh secara simultan

— ➔ = Berpengaruh secara parsial

H1 = *Book to Market Ratio*, *Debt Ratio*, *Return on Equity* dan *Return on Asset* berpengaruh secara simultan signifikan terhadap *Investment Rate*

H2 = *Book to Market Ratio* berpengaruh secara parsial signifikan terhadap *Investment Rate*

- H3 = *Debt Ratio* berpengaruh secara parsial signifikan terhadap *Investment Rate*
- H4 = *Return on Equity* berpengaruh secara parsial signifikan terhadap *Investment Rate*
- H5 = *Return on Asset* berpengaruh secara parsial signifikan terhadap *Investment Rate*
- H6 = *Book to Market Ratio*, *Debt Ratio*, *Return on Equity* dan *Return on Asset* berpengaruh secara simultan signifikan terhadap *Investment Opportunity*
- H7 = *Book to Market Ratio* berpengaruh secara parsial terhadap *Investment Opportunity*
- H8 = *Debt Ratio* berpengaruh secara parsial signifikan terhadap *Investment Opportunity*
- H9 = *Return on Equity* berpengaruh secara parsial signifikan terhadap *Investment Opportunity*
- H10 = *Return on Asset* berpengaruh secara parsial signifikan terhadap *Investment Opportunity*



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk kedalam jenis penelitian *explanatory research* (penelitian penjelasan). Zulganef (2013:11) menyatakan bahwa *explanatory research* adalah penelitian yang bertujuan untuk menelaah kausalitas antar variabel yang menjelaskan suatu fenomena tertentu. Priadana (2009:60) menjelaskan bahwa, “*explanatory research* adalah suatu penelitian yang mempunyai tujuan untuk menjelaskan hubungan antar variabel dan merupakan riset yang bertujuan untuk menguji hipotesis.” *Explanatory research* digunakan oleh peneliti karena dapat menjelaskan lebih jelas dan mendalam tentang hubungan kausal yang terjadi pada hubungan antar variabel yang diteliti melalui perumusan dan pengujian hipotesis.

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Sugiyono (2013:13) menyebutkan bahwa metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisem. Pendekatan ini digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Pendekatan kuantitatif dipilih atas dasar pertimbangan variabel-variabel yang dapat diukur, dengan menggunakan perhitungan statistik yang menekankan pada pengujian hipotesis sehingga menghasilkan suatu

kesimpulan yang dapat digeneralisasikan (Anshori, 2009:4).

B. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini berada di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui website resmi BEI yaitu www.idx.co.id. Lokasi ini dipilih karena data yang terdapat di BEI merupakan data yang valid dan akurat serta telah di audit. Pemilihan objek penelitian dikarenakan perusahaan yang akan diteliti adalah perusahaan yang berada pada sektor keuangan dan jasa yaitu dan subsektor asuransi yang *go public*, sehingga data yang dibutuhkan dari masing-masing perusahaan dalam penelitian ini sudah tersedia dan sudah diaudit.

C. Variabel dan Pengukurannya

Secara teoritis variabel dapat didefinisikan sebagai atribut seseorang, atau obyek, yang mempunyai variasi antara satu orang dengan yang lain atau satu obyek dengan obyek yang lain (Hatch dan Farhady, dalam Sugiyono, 2014:38). Menurut Sugiyono (2014:38) variabel penelitian pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya. Variabel adalah konsep dalam penelitian yang hendak atau harus diukur, oleh karenanya harus mempunyai nilai (Zulganef, 2013:62). Terdapat dua variabel di dalam penelitian ini yaitu variabel independen (bebas) dan variabel dependen (terikat) yaitu sebagai berikut:

1. Variabel Independen

a. *Book to Market Ratio* (BMR)

- b. *Debt Ratio* (DR)
 - c. *Return on Equity* (ROE)
 - d. *Return on Asset* (ROA)
2. Variabel Dependen
- a. *Investment Rate* (IR)
 - b. *Investment Opportunity* (IO)

1. Identifikasi Variabel

Identifikasi variabel merupakan langkah penetapan variabel-variabel utama dalam penelitian dan penentuan fungsinya masing-masing (Azwar, 2013:61). Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya pada penelitian ini menggunakan variabel independen. Variabel ini sering disebut sebagai variabel *stimulus*, *predictor*, *antecedent*. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel bebas. Variabel independen merupakan variabel yang memengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat) (Sugiyono, 2013:59). *Book to Market Ratio* (BM), *Debt Ratio* (DR), *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Asset* (ROA) merupakan variabel independen (bebas) pada penelitian ini. Adapun variabel dependen sering disebut sebagai variabel output, kriteria, konsekuen. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2013:59). *Investment Rate* dan *Investment Opportunity* merupakan variabel dependen (terikat) dalam penelitian ini.

2. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional adalah suatu definisi mengenai variabel yang dirumuskan berdasarkan karakteristik-karakteristik variabel tersebut yang dapat diamati (Azwar, 2013:74). Dalam memberikan gambaran yang jelas mengenai variabel yang digunakan dalam penelitian ini, maka setiap variabel akan didefinisikan sebagai berikut :

- a. Tingkat investasi atau *Investment Rate* dapat diartikan sebagai penanaman modal di suatu proyek untuk tujuan memperoleh suatu keuntungan. Tingkat investasi sama dengan perubahan persen pada total modal dari tahun sebelumnya.
- b. Kesempatan investasi atau *Investment Opportunity* adalah investasi yang dapat diharapkan pada perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan. *Investment Opportunity* sama dengan rasio dari total nilai pasar dibagi dengan total aset perusahaan.
- c. *Book to Market Ratio* (rasio nilai buku dengan nilai pasar) digunakan untuk mengidentifikasi sekuritas mengalami *undervalued* atau *overvalued*.
- d. *Debt Ratio* dihitung menggunakan total utang dibagi dengan total aktiva. Rasio ini mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh kreditur.
- e. *Return on Equity* (ROE) dihitung menggunakan laba bersih dibagi dengan total ekuitas. Rasio ini digunakan untuk melihat tingkat efisiensi perubahan dalam mengelola ekuitasnya untuk menghasilkan laba

bersih perusahaan.

- f. *Return on Asset* (ROA) dihitung dengan menggunakan laba bersih dibagi dengan total aktiva. Rasio ini digunakan untuk melihat tingkat kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu.

Tabel 2. Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Indikator	Skala
1	<i>Investment Rate</i> (Y1)	Penanaman modal di suatu proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan.	$\frac{\text{Total Modal}_t - \text{Total Modal}_{t-1}}{\text{Total Modal}_{t-1}}$ <p>Sumber: Weston dan Copeland (1995:249)</p>	Rasio
2	<i>Investment Opportunity</i> (Y2)	Investasi yang dapat diharapkan pada perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan.	$\frac{\text{Nilai Pasar}}{\text{Nilai Buku Total Aset}}$ <p>Sumber: Fama dan French, (2002:9)</p>	Rasio
3	<i>Book to Market Ratio</i> (X1)	Rasio ini digunakan untuk mengidentifikasi sekuritas mengalami undervalued atau overvalued	$\frac{\text{Nilai Buku per saham}}{\text{Harga Pasar per saham}}$ <p>Sumber: Fama dan French, (1995)</p>	Rasio

Lanjutan Tabel 2. Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Indikator	Skala
4	<i>Debt Ratio</i> (X2)	Rasio ini mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh kreditur.	$\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$ Sumber : Brigham dan Houston, (2013:143)	Rasio
5	<i>Return on Equity</i> (X3)	Rasio ini digunakan untuk melihat tingkat pengelolaan ekuitas untuk menghasilkan laba bersih.	$\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas biasa}}$ Sumber : Brigham dan Houston, (2013:149)	Rasio
6.	<i>Return on Asset</i> (X4)	Rasio ini digunakan untuk melihat tingkat pengelolaan aktiva untuk menghasilkan laba bersih.	$\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aktiva}}$ Sumber : Brigham dan Houston, (2013:148)	Rasio

Sumber: Diolah peneliti, 2017

D. Populasi dan Sampel Penelitian

1. Populasi

Sugiyono (2013:115) menjelaskan bahwa populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas

dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Populasi adalah sekelompok orang, kejadian, atau hal-hal yang menarik untuk diteliti yang telah dibatasi oleh peneliti itu sendiri (Zulganef, 2013:133). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pada subsektor asuransi yang berjumlah 12 perusahaan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2013:116). Zulganef (2013:135) berpendapat bahwa sampel penelitian merupakan bagian atau subset dari populasi yang terdiri dari anggota-anggota populasi yang terpilih. Sampel merupakan suatu bagian dari populasi yang diambil dengan cara tertentu sebagaimana yang ditetapkan oleh peneliti. Prosedur penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah subsektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016. Periode yang dipilih dalam penelitian ini adalah tahun 2010-2016 dengan pertimbangan bahwa periode tersebut memiliki data yang paling baru dan paling lengkap. Teknik penentuan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. *Purposive Sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan menggunakan pertimbangan atau syarat-syarat tertentu (Sugiyono, 2014:85). Kriteria yang dapat digunakan dalam penentuan pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan subsektor asuransi yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2016.
- b. Perusahaan subsektor asuransi yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut selama periode 2010-2016.

Tabel 3 menunjukkan total populasi dari subsektor asuransi yang digunakan dalam penelitian ini. Total populasi pada subsektor asuransi yang digunakan dalam penelitian ini dengan total jumlah perusahaan sebanyak 12 perusahaan dan terdapat 2 perusahaan yang tidak memenuhi kriteria sampel sehingga hanya 10 perusahaan yang digunakan sebagai sampel pada penelitian ini.

Tabel 3. Populasi dan Sampel Perusahaan Subsektor Asuransi

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria		Sampel
			A	B	
1	ABDA	PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk	✓	✓	Terpilih
2	AHAP	PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	✓	✓	Terpilih
3	AMAG	PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk	✓	✓	Terpilih
4	ASBI	PT Asuransi Bintang Tbk	✓	✓	Terpilih
5	ASDM	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk	✓	✓	Terpilih
6	ASJT	PT Asuransi Jasa Tania Tbk	✓	✓	Terpilih
7	ASMI	PT Kresna Mitra Tbk	-	-	Tidak
8	ASRM	PT Asuransi Ramayana Tbk	✓	✓	Terpilih
9	LPGI	PT Lippo General Insurance Tbk	✓	✓	Terpilih
10	MREI	PT Maskapai Reassurance Indonesia Tbk	✓	✓	Terpilih
11	PNIN	PT Panin Insurance Tbk	✓	✓	Terpilih
12	VINS	PT Victoria Insurance Tbk	-	-	Tidak

Sumber : Diolah Peneliti, 2017

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling utama dan paling penting dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah

mendapatkan data (Sugiyono, 2013:401). Darmawan, (2014:159) berpendapat bahwa teknik pengumpulan data adalah suatu cara-cara yang ditempuh dan alat-alat yang digunakan oleh peneliti dalam mengumpulkan datanya. Siregar (2014:39) menyebutkan bahwa pengumpulan data merupakan langkah yang amat penting, karena data yang dikumpulkan akan digunakan untuk pemecah masalah yang sedang diteliti atau untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan.

Teknik pengumpulan data harus tepat dan sesuai kebutuhan penelitian, tanpa mengetahui teknik pengumpulan data yang benar peneliti tidak akan mendapatkan data yang memenuhi standar data yang ditetapkan atau dibutuhkan. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi karena data yang digunakan merupakan data sekunder. Teknik pengumpulan data dengan dokumen merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu, dapat berbentuk tulisan, gambar, atau karya-karya monumental dari seseorang (Sugiyono, 2013:422). Teknik dokumentasi dalam penelitian ini adalah dengan cara menelusuri data historis yang terkait dengan variabel penelitian dan diperoleh dari situs resmi BEI (www.idx.co.id).

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan jenis data sekunder. Data sekunder adalah data yang diterbitkan atau digunakan oleh organisasi yang bukan pengolahnya (Siregar, 2014:37). Sekaran (2003) dalam Zulganef (2013:161) data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui sumber lain yang berbentuk catatan atau arsip perusahaan,

publikasi pemerintah, atau yang disediakan media massa. Sumber sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen (Sugiyono, 2013:402). Data sumber sekunder yang dimaksud diantaranya data laporan keuangan dari perusahaan subsektor perbankan dan subsektor asuransi periode tahun 2010-2016 melalui website resmi www.idx.co.id.

F. Teknik Analisis Data

Analisis dalam penelitian ini menggunakan bantuan perangkat lunak *Statistical Package for Social Sciences* (SPSS) 21.0. Analisis data dapat digunakan untuk menjawab rumusan masalah yang terdapat dalam penelitian. Berikut analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang menjelaskan bagaimana data atau sekumpulan data yang diklasifikasikan atau dikategorikan menjadi kelompok-kelompok data yang lebih mudah dianalisis atau dibaca oleh pengguna informasi berdasarkan data tersebut (Zulganef, 2013:180). Sugiyono (2013:206) menjelaskan bahwa statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (Mean) dan standar deviasi.

2. Analisis Statistik Inferensial

Statistik inferensial, sering juga disebut statistik induktif atau statistik probabilitas merupakan teknik statistik yang digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasilnya diberlakukan untuk populasi (Sugiyono, 2013:207). Uji statistik inferensial dalam penelitian ini akan menggunakan SPSS 21.0. Berikut uji statistik inferensial dalam penelitian ini adalah :

a. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memberikan kepastian bahwa terpenuhinya persamaan model regresi linier berganda yang didapatkan sudah memiliki ketepatan, tidak bias, konsisten dan relevan dengan memenuhi persyaratan.

1) Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui uji T dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal (Ghozali, 2013:160). Pengujian normalitas distribusi data populasi dilakukan dengan menggunakan statistik *Kolmogrov-Smirnov*. Alat uji ini biasanya disebut dengan uji K-S yang tersedia dalam program SPSS.

2) Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan korelasi antara anggota seri observasi yang disusun menurut aturan waktu (seperti data *time series*) atau urutan tempat atau ruang (data *cross section*), atau korelasi yang timbul pada dirinya sendiri (Sugiarto, 1992) dalam buku

(Sudarmanto, 2005:142). Berdasarkan konsep tersebut, maka uji asumsi tentang autokorelasi sangat penting untuk dilakukan tidak hanya pada data yang bersifat *time series* saja, akan tetapi semua data (*independen variable*) yang diperoleh perlu diuji terlebih dahulu autokorelasinya apabila akan dianalisis dengan regresi linier berganda. Pengujian autokorelasi ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi diantara data pengamatan atau tidak. Adanya autokorelasi dapat mengakibatkan penaksir mempunyai varians tidak minimum (Gujarati, 1997) dan uji-t tidak dapat digunakan, karena akan memberikan kesimpulan yang salah (Rietveld dan Sunaryanto, 1994) dalam bukunya (Sudarmanto, 2005:143). Kriteria dalam pengambilan keputusan dalam uji Durbin Waston yaitu sebagai berikut:

- $0 < DW < dl$: Terjadi adanya autokorelasi
- $dl = DW = du$: Tidak dapat disimpulkan
- $du < DW < 4-du$: Tidak adanya autokorelasi
- $4-du = DW = 4-dl$: Tidak dapat disimpulkan yang diambil
- $4-dl < d < 4$: Terjadi adanya autokorelasi

3) Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi menemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independen*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independennya. Jika variabel independen

saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak *orthogonal*. Variabel *orthogonal* adalah variabel independen yang nilai antar sesama variabel independennya sama dengan nol. Multikolineritas dapat dicari dengan melihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Untuk mendeteksi apakah adanya atau tidak adanya multikolineritas dalam model regresi yaitu sebagai berikut:

- a) Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan memengaruhi variabel dependen.
- b) Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolineritas. Tidak adanya korelasi yang tinggi antar variabel independen tidak berarti bebas dari multikolineritas. Multikolineritas dapat disebabkan karena adanya efek kombinasi dua atau lebih variabel independen.
- c) Multikolineritas dapat juga dilihat dari (1) nilai *tolerance* dan lawannya (2) *Variance Inflation Factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Dalam pengertian sederhana setiap variabel independen menjadi variabel dependen (terikat) dan diregres terhadap variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/Tolerance$). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolineritas adalah nilai $tolerance \leq 0.10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$. (Ghozali, 2013:105)

4) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut

Homoskedastisitas dan jika berbeda berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali, 2013:139). Untuk mendeteksi gejala heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada scatter plot antara ZPRED dan SRESID, dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah distandarisasi (Ghozali, 2013:139).

b. Analisis Regresi Linier Berganda

Data dalam penelitian ini dianalisis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh *book to market ratio*, *debt ratio*, *return on equity* dan *return on asset* terhadap *future investment*, untuk membantu dan mempermudah dalam menganalisa data maka digunakan program computer SPSS 21.0 for windows. Arikunto (2013:339) menyatakan bahwa korelasi regresi linier berganda adalah hubungan antara satu dependen variabel dengan dua atau lebih independen variabel. Rumus yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + \dots + b_nX_n + e$$

Sumber : (Sugiyono, 2013:277)

Keterangan:

Y : Variabel Dependen (Variabel Terikat)

$X_1 - X_n$: Variabel Independen (Variabel Bebas)
 a : Konstanta
 $b_1 - b_n$: Koefisien Regresi

Berikut penjabaran persamaan regresi linier berganda (Y1):

$$Y_1 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + \dots + b_nX_n + e$$

Keterangan:

Y_1 : *Investment Rate*
 a : Konstanta
 b_1 : Koefisien regresi parsial *Book to Market Ratio*
 b_2 : Koefisien regresi parsial *Debt Ratio*
 b_3 : Koefisien regresi parsial *Return on Equity*
 b_4 : Koefisien regresi parsial *Return on Asset*
 X_1 : *Book to Market Ratio*
 X_2 : *Debt Ratio*
 X_3 : *Return on Equity*
 X_4 : *Return on Asset*

Berikut penjabaran persamaan regresi linier berganda (Y2):

$$Y_2 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + \dots + b_nX_n + e$$

Keterangan:

Y_2 : *Investment Opportunity*
 a : Konstanta
 b_1 : Koefisien regresi parsial *Debt Ratio*
 b_2 : Koefisien regresi parsial *Book to Market Ratio*
 b_3 : Koefisien regresi parsial *Return on Equity*
 b_4 : Koefisien regresi parsial *Return on Asset*
 X_1 : *Book to Market Ratio*
 X_2 : *Debt Ratio*
 X_3 : *Return on Equity*
 X_4 : *Return on Asset*

Ghozalli (2013:95) mengemukakan hasil analisis regresi adalah berupa koefisien untuk masing-masing variabel independen. Koefisien ini diperoleh dengan cara memprediksi nilai variabel dependen dengan suatu persamaan. Koefisien regresi dihitung dengan dua tujuan sekaligus: pertama, meminimumkan

penyimpangan antara nilai aktual dan nilai estimasi variabel dependen berdasarkan data yang ada. Hasil yang didapatkan ini akan melihat seberapa besar kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat yang dilakukan melalui persamaan. Penelitian ini menggunakan model analisis regresi linier berganda, analisis ini dapat digunakan untuk membuat perkiraan dengan cara membangun dan menggunakan persamaan ini.

1) Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam merengkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*crosssection*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi (Ghozali, 2013:97).

Nilai adjusted R^2 seringkali bernilai negatif, walaupun yang dikehendaki harus bernilai positif. Gujarati (2003) dalam (Ghozali, 2013:97-98) jika dalam uji empiris didapat nilai adjusted R^2 negatif, maka nilai adjusted R^2 dianggap bernilai nol. Secara matematis jika nilai

$R^2 = 1$, maka Adjusted $R^2 = R^2 = 1$ sedangkan jika nilai $R^2 = 0$, maka adjusted $R^2 = (1-k)(n-k)$. Jika $k > 1$, maka adjusted R^2 akan bernilai negatif.

2) Uji Statistik F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat. Hipotesis nol (H_0) yang hendak diuji adalah apakah semua parameter dalam model sama dengan nol, atau:

Uji Statistik F untuk *Investment Rate* (Y1)

a) $H_0 : b_1 = b_2 = \dots = b_k = 0$

Artinya, semua variabel independen/bebas (X), yaitu *Book to Market Ratio*, *Debt Ratio*, *Return on Equity* dan *Return on Asset* bukan merupakan penjelas/berpengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen/terikat (Y1), yaitu *Investment Rate*. Hipotesis alternatifnya (H_A) tidak semua parameter secara simultan sama dengan nol, atau:

b) $H_a : b_1 \neq b_2 \neq \dots \neq b_k \neq 0$

Artinya, semua variabel independen/bebas (X), yaitu *Book to Market Ratio*, *Debt Ratio*, *Return on Equity* dan *Return on Asset* secara simultan merupakan penjelas/berpengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen/terikat (Y1), yaitu *Investment Rate*.

Uji Statistik F untuk *Investment Opportunity* (Y2)

a) $H_0 : b_1 = b_2 = \dots = b_k = 0$

Artinya, semua variabel independen/bebas (X), yaitu *Book to Market Ratio*, *Debt Ratio*, *Return on Equity* dan *Return on Asset* bukan merupakan penjelas/berpengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen/terikat (Y2), yaitu *Investment Opportunity*. Hipotesis alternatifnya (H_A) tidak semua parameter secara simultan sama dengan nol, atau:

b) $H_a : b_1 \neq b_2 \neq \dots \neq b_k \neq 0$

Artinya, semua variabel independen/bebas (X), yaitu *Book to Market Ratio*, *Debt Ratio*, *Return on Equity* dan *Return on Asset* secara simultan merupakan penjelas/berpengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen/terikat (Y2), yaitu *Investment Opportunity*.

Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- 1) *Quick Look* : bila nilai F lebih besar dari pada 4 maka H_0 dapat ditolak pada derajat kepercayaan 5%. Dengan kata lain peneliti menerima hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan memengaruhi variabel dependen.
- 2) Membandingkan nilai F hasil perhitungan dengan nilai F menurut tabel. Bila nilai F hitung lebih besar daripada nilai F tabel, maka H_0 ditolak dan menerima H_a (Ghozali, 2013:98).

a) Perbandingan F hitung dengan F tabel

(1) Jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

(2) Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

b) Perbandingan nilai signifikan dengan taraf nyata

(1) Jika nilai signifikansi \geq taraf nyata (0,05), maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

(2) Jika nilai signifikansi $<$ taraf nyata (0,05), maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

3) Uji Statistik t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hipotesis nol (H_0) yang hendak diuji adalah apakah suatu parameter (β_i) sama dengan nol, atau:

1) Uji Statistik t untuk Investment Rate (Y1)

a) $H_0 : \beta_1 = 0$

Artinya, suatu variabel independen/bebas (X_1), yaitu *Book to Market Ratio* bukan merupakan penjelas/berpengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Y1), yaitu *Investment Rate*. Hipotesis alternatifnya (H_A) parameter suatu variabel tidak sama dengan nol, atau:

b) $H_a : \beta_1 \neq 0$

Artinya, variabel independen/bebas (X_1), yaitu *Book to Market Ratio* merupakan penjelas/berpengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Y_1), yaitu *Investment Rate*.

c) $H_0 : b_2 = 0$

Artinya, suatu variabel independen/bebas (X_2), yaitu *Debt Ratio* bukan merupakan penjelas/berpengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Y_1), yaitu *Investment Rate*. Hipotesis alternatifnya (H_A) parameter suatu variabel tidak sama dengan nol, atau:

d) $H_a : b_2 \neq 0$

Artinya, variabel independen/bebas (X_2), yaitu *Debt Ratio* merupakan penjelas/berpengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Y_1), yaitu *investment rate*.

e) $H_0 : b_3 = 0$

Artinya, suatu variabel independen/bebas (X_3), yaitu *Return on Equity* bukan merupakan penjelas/berpengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Y_1), yaitu *Investment Rate*. Hipotesis alternatifnya (H_A) parameter suatu variabel tidak sama dengan nol, atau:

f) $H_a : b_3 \neq 0$

Artinya, variabel independen/bebas (X3), yaitu *Return on Equity* merupakan penjelas/berpengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen/terikat (Y1), yaitu *Investment Rate*.

g) $H_o : b_4 = 0$

Artinya, suatu variabel independen/bebas (X4), yaitu *Return on Asset* bukan merupakan penjelas/berpengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Y1), yaitu *Investment Rate*.

Hipotesis alternatifnya (H_A) parameter suatu variabel tidak sama dengan nol, atau:

h) $H_a : b_4 \neq 0$

Artinya, variabel independen/bebas (X3), yaitu *Return on Asset* merupakan penjelas/berpengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Y1), yaitu *Investment Rate*.

2) Uji Statistik t untuk *investment opportunity* (Y2)

a) $H_o : b_1 = 0$

Artinya, suatu variabel independen/bebas (X1), yaitu *Book to Market Ratio* bukan merupakan penjelas/berpengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Y2), yaitu *Investment Opportunity*. Hipotesis alternatifnya (H_a) parameter suatu variabel tidak sama dengan nol, atau:

b) $H_a : b_1 \neq 0$

Artinya, variabel independen/bebas (X1), yaitu *Book to Market Ratio* merupakan penjelas/berpengaruh yang signifikan terhadap

variabel dependen (Y2), yaitu *Investment Opportunity*.

c) $H_0 : b_2 = 0$

Artinya, suatu variabel independen/bebas (X2), yaitu *Debt Ratio* bukan merupakan penjelas/berpengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Y2), yaitu *Investment Opportunity*.

Hipotesis alternatifnya (H_A) parameter suatu variabel tidak sama dengan nol, atau:

d) $H_a : b_2 \neq 0$

Artinya, variabel independen/bebas (X2), yaitu *Debt Ratio* merupakan penjelas/berpengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Y2), yaitu *Investment Opportunity*.

e) $H_0 : b_3 = 0$

Artinya, suatu variabel independen/bebas (X3), yaitu *Return on Equity* bukan merupakan penjelas/berpengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Y2), yaitu *Investment Opportunity*.

Hipotesis alternatifnya (H_A) parameter suatu variabel tidak sama dengan nol, atau :

f) $H_a : b_3 \neq 0$

Artinya, variabel independen/bebas (X3), yaitu *Return on Equity* merupakan penjelas/berpengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Y2), yaitu *Investment Opportunity*.

g) $H_0 : b_4 = 0$

Artinya, suatu variabel independen/bebas (X4), yaitu *Return on*

Asset bukan merupakan penjelas/berpengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Y2), yaitu *Investment Opportunity*. Hipotesis alternatifnya (H_A) parameter suatu variabel tidak sama dengan nol, atau :

h) H_A : $b_4 \neq 0$

Artinya, variabel independen/bebas (X₄), yaitu *Return on Asset* merupakan penjelas/berpengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen/terikat (Y2), yaitu *Investment Opportunity*.

Cara melakukan uji t adalah sebagai berikut:

Dengan menggunakan *Quick Look*, bila jumlah *degree of freedom* (df) adalah 20 atau lebih, dan derajat kepercayaan sebesar 5%, maka H₀ yang menyatakan $b_i = 0$ dapat ditolak bila nilai t lebih besar dari 2 (dalam nilai absolut) (Ghozali, 2013:98-99). Perbandingan signifikansi dengan taraf nyata

(1) Jika nilai signifikansi $\geq (0,05)$, maka H₀ diterima dan H_A ditolak.

(2) Jika nilai signifikansi $< (0,05)$, maka H₀ ditolak dan H_A diterima.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

1. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia

Pasar modal di Indonesia atau yang lebih di kenal Bursa Efek Indonesia telah ada sebelum Indonesia merdeka yaitu sejak 14 Desember 1912 di Batavia. Pasar modal didirikan oleh pemerintahan Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintahan *colonial* atau VOC. Perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode mengalami kevakuman. Faktor yang menyebabkan hal tersebut antara lain perang dunia I dan II, perpindahan kekuasaan dari colonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak berjalan sebagaimana mestinya. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977 dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan. Bursa Efek Indonesia menyebarkan bursa kepada publik melalui media cetak dan elektronik, hingga saat ini Bursa Efek Indonesia mempunyai beberapa macam indeks saham yaitu IHSG, Indeks Sektoral, Indeks LQ45, Indeks Individual, Indeks IDX30, Indeks Kompas 100, Indeks Bisnis Syariah Indonesia, Indeks Bisnis-27, Indeks Pefindo25, Indeks Sri-Kehati, Indeks SMinfra18, Indeks Papan Utama & Papan Pengembangan serta Jakarta *Islamic Index*. Perkembangan pasar modal di Indonesia dari

tahun ke tahun selalu mengalami perubahan. Adapun gambaran perubahan tersaji dalam tabel berikut ini :

Tabel 4. Perkembangan Bursa Efek Indonesia (BEI)

Tahun	Perkembangan
1914 – 1918	Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I
1925 – 1942	Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya. Awal tahun 1939 karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup.
1942 – 1952	Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II. Bursa Efek di Jakarta diaktifkan kembali dengan UU darurat pasar modal 1952, yang dikeluarkan oleh Menteri Kehakiman (Lukman Wiradinata) dan Menteri Keuangan (Prof. Dr. Sumitro Djojohadikusumo. Instrument yang diperdagangkan : Obligasi Pemerintah RI (1950)
1956 – 1977	Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif dan akhirnya vakum. 10 Agustus 1977, Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan di bawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan <i>go public</i> PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama.
1977 – 1987	Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Ditandai dengan hadirnya paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia.
1988 – 1990	Paket deregulasi di bidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. 2 Juni 1988, Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Ulang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer. Desember 1988, Pemerintah mengeluarkan Paket Desember (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan <i>go public</i> . 16 Juni 1989, Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya.
13 Juli 1992	Swastanisasi BEJ, BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ.

Lanjutan Tabel 4. Perkembangan Bursa Efek Indonesia (BEI)

Tahun	Perkembangan
22 Mei 1995	Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (<i>Jakarta Automated Trading System</i>). 10 November 1995, Pemerintah mengeluarkan UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. UU ini mulai diberlakukan Januari 1996. Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya.
2000 - 2002	Sistem perdagangan Tanpa Warkat (<i>scripless trading</i>) mulai diaplikasikan di Pasar Modal Indonesia. BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (<i>remote trading</i>).
2007	Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI)

Sumber : www.idx.co.id

2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

Visi dan Misi yang dimiliki oleh Bursa Efek Indonesia adalah sebagai berikut :

b. Visi

“Menjadi pasar modal yang kompetitif dengan kredibilitas dunia (*To Become a Competitive Stock Exchange with Worldclass Credibility*)”

c. Misi

- 1) Penyedia layanan jasa dan produk terbaik (*delivery best quality product and service*).
- 2) Orientasi pasar (*market oriented*).
- 3) Menjadi pilar atau tiang perekonomian Indonesia (*pillar of Indonesian economy*).
- 4) Transformasi Perusahaan (*company transformation*).
- 5) *Institutional building*.

3. Sistem Perdagangan Bursa Efek Indonesia

Perdagangan di Bursa Efek Indonesia terpusat pada lantai perdagangan di Jakarta *Stock Exchange Building*, Jalan Jenderal Sudirman Kav. 52-53 Jakarta 12190. Sekuritas atau instrumen-instrumen yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia adalah saham, bukti *right*, waran obligasi dan obligasi konservasi. Sistem perdagangan Bursa Efek Indonesia sudah menggunakan computer sejak 22 Mei 1995. Sistem yang tergolong paling modern di dunia ini disebut JATS (*Jakarta Automated Trading System*). Sistem JATS merupakan sistem perdagangan di lantai bursa yang secara otomatis memadukan antara harga jual dengan harga beli. Bursa Efek Indonesia melayani perdagangan dengan jadwal yang telah ditentukan pada hari-hari tertentu, yaitu :

- a. Hari Senin
 - 1) Sesi I : Pukul 09.30 – 12.00 WIB
 - 2) Sesi II : Pukul 13.30 – 16.00 WIB
- b. Hari Jum'at
 - 1) Sesi I : Pukul 09.30 – 11.30 WIB
 - 2) Sesi II : Pukul 14.00 – 16.00 WIB

B. Gambaran Umum Sampel Penelitian dan Penyajian Data

1. Gambaran Umum Perusahaan

a. PT Asuransi Bina Dana Tbk (ABDA)

PT Asuransi Bina Dana Tbk (ABDA) didirikan pada tanggal 12 Oktober 1982 dan berkedudukan di Jakarta sesuai akta notaris Kartini

Mulyadi SH No. 78. Kantor pusat ABDA pada saat ini berada di Plaza ABDA lantai 27, Jl. Jenderal Sudirman Kav. 59 Jakarta, dengan kantor cabang dan pemasaran yang terus berkembang. Fokus usaha PT Asuransi Bina Dana Tbk adalah memberikan jenis pertanggungan kebakaran, kendaraan bermotor, rekayasa, tanggung gugat, pengangkutan, peralatan berat, kesehatan, dan lain sebagainya. Selama perjalanannya perusahaan telah mengalami berbagai pergantian nama. Nama perusahaan yang disandang pada saat pendirian adalah PT Asuransi Bina Dharma Arta dirubah menjadi PT Dharmala Insurance pada tahun 1994. Lima tahun kemudian yaitu pada tahun 1999 nama tersebut diubah kembali menjadi PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk dan nama tersebut digunakan hingga sekarang yang kemudian dikenal dengan istilah ABDA.

Sebagai langkah strategis untuk memperkuat kinerja perusahaan, PT Asuransi Bina Dana Tbk menawarkan saham pertamanya ke masyarakat pada 6 Juli 1989. Langkah ini menjadikan PT Asuransi Bina Dana Tbk sebagai perusahaan asuransi kerugian pertama di Indonesia yang melaksanakan penjualan saham melalui Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya pada saat itu. Sejak tahun 1990 sampai dengan 2011 PT Asuransi Bina Dana Tbk melakukan serangkaian penerbitan saham melalui *Right Issue* guna memperkuat modal dan mengimbangi kinerja perusahaannya. *Right Issue* yang terakhir atau ke-empat dilaksanakan pada tanggal 14 April 2011 dan memberikan peningkatan modal disetor

perusahaan menjadi 620.806.680 lembar saham dengan nilai Rp 193.316.724.000. PT Asuransi Bina Dana Tbk sendiri telah berhasil memenuhi ketentuan perundangan yang terkait besaran minimum modal sendiri yang harus dimiliki perusahaan yaitu 100 milyar rupiah pada tahun 2014.

b. PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk (AHAP)

PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk (AHAP) saat ini berkedudukan di Jl. Balikpapan Raya No.6 Jakarta dan didirikan pada tanggal 28 Mei 1982 berdasarkan akta notaris Trisnawati Mulia, SH No. 76 yang telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia No. C2-1325.HT.01.01.Th.82 tanggal 21 September 1982. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial sebagai perusahaan asuransi kerugian pada tahun 1983. Pada awal berdiri sampai dengan tahun 1988 kegiatan usaha perseroan mendapat bantuan teknis dari Asia Insurance Hongkong dan setelah itu sepenuhnya dijalankan oleh tenaga profesional dari Indonesia. Fokus usaha PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk adalah pada bidang asuransi kerugian.

Perusahaan telah menyampaikan pernyataan penawaran umum perdana pada tahun 1990 kepada Ketua Badan Pelaksana Pasar Modal dan telah mendapat Pernyataan Efektif dari badan tersebut pada tanggal 30 Juli 1990, serta kemudian pada tanggal 14 September 1990 saham AHAP tercatat di Bursa Efek Indonesia. Anggaran dasar perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan akta notaris

Fathiah Helmi, SH No. 64 tanggal 15 Juni 2015 mengenai peningkatan modal ditempatkan dan disetor perseroan melalui Penawara Umum Terbatas II ('PUT II'). Hasil dari PUT II diterbitkannya Hak Memesan Efek Terlebih dahulu atau HMETD dan penyesuaian terhadap peraturan otoritas jasa keuangan.

c. PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk (AMAG)

PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk (AMAG) berlokasi di Gedung Bank Panin Pusat Lantai 8, Jl. Jendral Sudirman, Senayan, Jakarta. AMAG didirikan pada tanggal 14 November 1980 dengan modal dasar Rp 574.600.000.000. Pada awal kiprah AMAG, perusahaan ini didirikan dengan kantor pusat di Surabaya dengan kantor cabang utama ada di Jakarta dan beroperasi sebagai perusahaan yang memberikan pelayanan asuransi terpercaya. Pada tahun 1983 AMAG juga bekerjasama dengan The Red Shield Co. Ltd., Singapore. Pada tahun 1992 dan tahun-tahun berikutnya AMAG terus melebarkan sayapnya dengan membuka kantor cabang di seluruh Indonesia dan memindahkan kantor pusatnya ke Jakarta pada tahun 1994. Pada 23 Desember 2005 Perusahaan resmi tercatat di Bursa Efek Jakarta sebagai Perusahaan Terbuka dengan kode AMAG. Langkah Perusahaan melakukan penawaran umum terbatas ini bertujuan untuk memperkuat modal kerja guna mendukung peningkatan kinerja Perusahaan. Pada tahun 2011 perusahaan melakukan *Right Issue* atau Penawaran Umum Terbatas I (PUT I) kepada para pemegang saham dalam rangka penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih dahulu

(HMETD) pada tanggal 10 – 21 Oktober 2011.

Setelah mendapat persetujuan dari Otoritas Jasa Keuangan, pada tanggal 15 Juni 2015 Perusahaan melakukan penggabungan usaha dengan PT Panin Insurance yang disahkan melalui Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa. Pada 10 Oktober 2016, secara resmi Fairfax Financial Holdings Limited, melalui anak perusahaan Fairfax Asia Limited mengakuisisi 80% saham pengendali. Ditanggal yang sama, setelah mendapatkan persetujuan dari regulator Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Perusahaan melakukan penggabungan usaha dengan PT Fairfax Insurance Indonesia.

d. PT Asuransi Bintang Tbk (ASBI)

PT Asuransi Bintang Tbk (ASBI) didirikan sesuai akta notaris RM Soewandi No. 63 pada tanggal 17 Maret 1955 dan berpusat di Jl. RS Fatmawati No. 32 Jakarta. PT Asuransi Bintang Tbk bergerak dalam penyediaan jasa asuransi umum, konvensional dan syariah. Produk-produk yang ditawarkan meliputi, seluruh perlindungan atas kerugian atau kerusakan atas harta benda, gangguan usaha, tanggung jawab hukum, dengan menggunakan bermacam-macam polis standar termasuk perluasan-perluasannya yang tersedia di pasar lokal. Pertanggungan dapat juga diberikan secara “*tailor made*” atau sesuai dengan kebutuhan tertanggung. Adapun jenis-jenis pertanggungan yang ditawarkan adalah asuransi pengangkutan, asuransi properti, asuransi gangguan usaha, asuransi rekayasa serta kerusakan mesin, asuransi kendaraan bermotor,

asuransi terorisme dan sabotase, asuransi aneka yang mencakup asuransi kecelakaan diri, asuransi tanggung gugat, asuransi *purchase protection*, asuransi *cash in transit* serta *cash in safe* serta asuransi kesehatan. Di samping itu, PT Asuransi Bintang Tbk juga menyediakan *customized bundling product* sesuai dengan kebutuhan pasar.

PT Asuransi Bintang Tbk mempunyai 10 (Sepuluh) kantor cabang dan 12 kantor pemasaran yang tersebar di seluruh Indonesia, 2 (dua) unit usaha Syariah dan 1 (satu) Telemarketing Departemen serta struktur organisasi yang memungkinkan para staff Perusahaan untuk mengkhususkan diri pada setiap kondisi geografis, sehingga perseroan dapat melayani kebutuhan pasar yang bersifat spesifik. Selain itu, PT Asuransi Bintang Tbk senantiasa meningkatkan kualitas sumber daya manusia serta sistem dan prosedurnya, sehingga terus bertumbuh dan berkembang selama kurun waktu lebih dari enam dasawarsa. Hal itu dimungkinkan karena para pendiri telah menciptakan serta mengembangkan budaya perusahaan yang berlandaskan tata kelola yang efektif, sehingga perusahaan dapat terus berkembang dan memberikan manfaat yang berimbang kepada segenap pemegang saham serta kepada masyarakat.

PT Asuransi Bintang Tbk secara konsisten menerapkan prinsip-prinsip tata kelola yang baik dalam menjalankan aktivitas usaha dari hari ke hari. Menjelang akhir 2006, PT Asuransi Bintang Tbk pertama kalinya melaksanakan Penawaran Umum Terbatas (PUT) guna

memperoleh tambahan modal dalam rangka meningkatkan kapasitas sehingga mampu menahan risiko. Kemudian pada tahun 2007, PT Asuransi Bintang Tbk mulai ekspansi usaha dengan memasuki bisnis asuransi berbasis Syariah. Setahun kemudian, yaitu pada tahun 2008, PT Asuransi Bintang Tbk merintis produk-produk baru yang berfokus pada pasar ritel dan mikro disertai premi yang rendah namun dengan volume yang besar. Upaya tersebut terbukti memberikan hasil underwriting yang memuaskan dan berguna dalam memperbaiki keseimbangan portofolio produksi. Dalam kurun waktu yang sama, Asuransi Bintang juga melakukan penyeimbangan jalur distribusi sehingga penyebaran risiko terbagi secara merata. Bahkan PT Asuransi Bintang Tbk juga terus memperkuat diri dengan tetap fokus pada pelayanan dan meningkatkan infrastruktur Perusahaan untuk menjaga kelangsungan hidup Perusahaan serta meningkatkan daya saing serta kualitas layanan. Mengingat kondisi sektor asuransi umum pada saat ini dan pada masa mendatang, PT Asuransi Bintang Tbk telah menetapkan visinya yang baru yaitu menjadi penyedia solusi asuransi yang terkemuka dalam profitabilitas melalui kemampuan beradaptasi, berkreasi dan teknologi.

e. PT Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM)

PT Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM) didirikan pada tanggal 1 April 1982 dan berkantor pusat di Wisma Sudirman Annex, Jl. Jenderal Sudirman Kav. 34 Jakarta. Pada tahun 1986 ASDM untuk pertama kalinya membuka kantor cabang pertamanya yang berlokasi di Medan.

Tahun 1989 perusahaan resmi tercatat sebagai perusahaan publik. Pada tahun 1995 ASDM mendirikan kantor cabang di Makasar dan Denpasar serta membuka kantor pemasaran di Balikpapan. Hingga tahun 2016 sudah banyak didirikan kantor cabang yang tersebar hampir di seluruh wilayah di Indonesia.

PT Asuransi Dayin Mitra Tbk memiliki Visi, “Menjadi perusahaan asuransi terkemuka dan terpercaya serta merupakan pilihan utama, dengan memberikan paket produk asuransi yang berkualitas, kompetitif dan memenuhi kebutuhan nasabah.” Selain itu, perusahaan juga memiliki Misi, “Memberikan pelayanan yang prima kepada nasabah melalui kerjasama dengan mitra bisnis.” Untuk mencapai maksud dan tujuan tersebut, Perusahaan dapat melaksanakan kegiatan usaha sebagai asuransi kerugian yang memberikan jasa dalam penanggulangan risiko atas kerugian kehilangan manfaat dan tanggung jawab hukum terhadap pihak ketiga, yang timbul dari peristiwa yang tidak pasti termasuk namun tidak terbatas usaha prinsip Syariah yang akan dilaksanakan melalui Kantor Cabang Perusahaan.

PT Asuransi Dayin Mitra Tbk menawarkan perlindungan seperti: Kebakaran, Kendaraan Bermotor, Pengangkutan, Rekayasa, Rangka Kapal, Alat Berat, Alat Portable, Pesawat, Tanggungjawab Hukum, Perjalanan, Kesehatan, Uang, Kecelakaan Diri, Asuransi Mikro dan lainnya. Asuransi kebakaran, asuransi ini menjamin risiko atas kerusakan dan/atau kerugian yang disebabkan oleh kebakaran,

sambaran petir, peledakan, kejatuhan pesawat terbang, dan asap. Tambahan jaminan lainnya dapat diberikan seperti adanya huru-hara, banjir, gempa bumi, gangguan usaha dan lain-lain. Kedua asuransi kendaraan bermotor, asuransi ini menjamin risiko atas kehilangan dan/atau kerusakan pada kendaraan akibat dari tabrakan, terbalik dan tergelincir, pencurian, kebakaran, ledakan dan akibat sambaran petir. Tambahan jaminan lainnya dapat diberikan seperti huru-hara, banjir, tanggung jawab hukum terhadap pihak ketiga. Asuransi yang ditawarkan ketiga adalah asuransi pengangkutan, asuransi ini menjamin risiko atas kerugian dan/atau kerusakan atas pengiriman barang yang diakibatkan oleh karena alat angkut mengalami kerusakan akibat kebakaran, peledakan, kandas, terbalik, tabrakan dengan benda keras, tabrakan dengan kapal pengangkut lainnya, pembongkaran, pembuangan barang, biaya "*General Average*", serta biaya-biaya yang bersangkutan.

Keempat yaitu asuransi rekayasa, asuransi ini menjamin risiko atas kerugian dan/atau kerusakan material selama periode pembangunan/pemasangan termasuk kerugian dan/atau kerusakan pada harta benda milik pribadi pihak ketiga dan/atau cedera tubuh terhadap pihak ketiga. Asuransi ini juga menjamin risiko selama periode operasional dari obyek yang dibangun/dipasang tersebut. Kemudian ada asuransi rangka kapal, asuransi ini menjamin risiko atas kerugian dan/atau kerusakan atas rangka kapal berikut mesin dan peralatannya yang diakibatkan oleh

bahaya-bahaya di laut, tabrakan, perompakan, kebakaran, peledakan, dan risiko- risiko pelayaran lainnya. Jenis kapal yang dapat ditutup dalam asuransi ini antara lain: kapal tanker, kapal barang, kapal penumpang, kapal kontainer, kapal curah, tongkang, kapal tunda, kapal keruk, Ro-Ro, dan lainnya. Keenam adalah asuransi alat berat, asuransi ini menjamin risiko atas kerugian dan/atau kerusakan atas alat berat yang disebabkan oleh tabrakan, benturan, terbalik, kebakaran, peledakan, petir, bencana alam (gempa bumi, banjir, badai), pencurian, kesalahan operasi dan penyebab lainnya yang tidak dikecualikan oleh polis. Asuransi ini dapat diperluas juga dengan risiko kerusakan, huru hara, selama diangkut, pengangkutan udara dan biaya-biaya perolehan kembali. Contoh alat berat adalah traktor, bulldozer, excavator, crane, forklift, mesin pengolah aspal dan jenis alat berat lainnya.

Selanjutnya yang ditawarkan oleh ASDM adalah asuransi alat portable. Asuransi ini menjamin risiko atas kerugian dan/atau kerusakan atas alat-alat yang mudah dibawa yang disebabkan oleh kebakaran, pencurian, kebongkaran, kerusakan elektrik & mekanis, kerusakan, huru hara, terjatuh, dan penyebab lainnya yang tidak dikecualikan oleh polis. Jaminan ini berlaku saat alat tersebut dioperasikan di dalam ruangan, di luar ruangan, dan dalam perjalanan ke tempat lain. Contoh alat yang mudah dibawa ini adalah peralatan kantor seperti komputer (*desktop, laptop, tablet*), telepon (tetap dan bergerak), mesin fax, mesin fotokopi, kamera, dan lain-lain. Ada juga asuransi pesawat, asuransi ini menjamin

risiko atas kerugian dan/atau kerusakan atas rangka pesawat, kecelakaan diri awak pesawat, kehilangan ijin terbang, dan tanggungjawab hukum terhadap pihak ketiga. Serta masih banyak sekali jasa-jasa asuransi yang ditawarkan oleh ASDM guna melayani kebutuhan masyarakat.

f. PT Asuransi Jasa Tania Tbk (ASJT)

PT Asuransi Jasa Tania Tbk (ASJT) adalah perusahaan asuransi yang memiliki 13 kelas bisnis (*property, motor vehicle, marine cargo, marine hull, aviation hull, engineering, liability, general accident, credit insurance & bond, miscellaneous, health*) serta 7 Produk Pengembangan (JT oto, JT griya, asuransi ternak, asuransi tanaman perkebunan, JT care cash plan, JT care mikro, asuransi tanggung gugat pelayanan kesehatan rumah sakit).

Perusahaan ini berlokasi di Wisma Jasa Tania Jl. Teuku Cik Ditiro No.14 Jakarta Pusat. Didirikan pada tanggal 25 Juni 1979 dengan nama PT Maskapai Asuransi Jasa Tania dan menjadi Perusahaan Terbuka pada tanggal 29 Desember 2003 dengan nama PT Asuransi Jasa Tania Tbk. Pergeseran segmen pemasaran sudah mulai bervariasi ke sektor korporasi dan ritel, beberapa produk ritel diperkenalkan seperti JT oto dan JT griya. Pelayan pelanggan yang berorientasi “customer care” mulai dibangun. Perseroan menambah jaringan distribusi menjadi 8 kantor cabang dan 4 kantor pemasaran.

Pada tahun 2013 untuk menunjang operasional dan meningkatkan pelayanan kepada para nasabahnya Perseroan telah menggunakan

sistem *on line* di seluruh jaringan perkantoran. Perseroan juga telah mengembangkan produk asuransi yang dipasarkan sebagai wujud dan komitmennya untuk memberikan pelayanan terbaik kepada masyarakat dengan memasarkan produk *Surety Bond* dan Asuransi Kesehatan. Pada tahun 2013 Perseroan mendapatkan sertifikat manajemen mutu ISO 9001:2008 sekaligus merubah logo Perseroan. Pada tahun 2016 Perseroan berhasil memperoleh penghargaan Warta Ekonomi Award 2016 sebagai Best Financial Performance untuk kategori Perusahaan Asuransi Kerugian beraset Rp300 Miliar – Rp400 Miliar. Sebagai upaya untuk meningkatkan pelayanan kepada para kontraktor di lingkungan Kementerian PUPR Perseroan secara bersama-sama membentuk Konsorsium Penjamin Indonesia (KPI).

g. PT Asuransi Ramayana Tbk (ASRM)

PT Asuransi Ramayana Tbk (ASRM) adalah perusahaan asuransi kerugian yang memiliki cabang asuransi dengan prinsip syariah. Tujuan didirikannya perusahaan yang berpusat di Jl. Kebon Sirih No. 49 Jakarta ini adalah untuk memenuhi kebutuhan proteksi atas barang ekspor dan impor. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 6 Agustus 1956 dengan akta notaris Raden Meester Soewandi No. 14 dan disahkan oleh kementrian kehakiman pada 15 September 1956 dengan nama PT Maskapai Asuransi Ramayana. Perseroan mendapatkan ijin sebagai perusahaan asuransi kerugian pada tanggal 4 November 1971 oleh Departemen Keuangan RI. Nama PT Asuransi Ramayana mulai

digunakan setelah diadakan perubahan nama akta Notaris Muhani Salim SH No. 95 dan disahkan pada 19 Juli 1986.

Pada tanggal 30 September 1989, Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa memutuskan untuk meningkatkan Modal Dasar perseroan dari 5 milyar rupiah menjadi 15 milyar rupiah yang disahkan pada tanggal 8 November 1989. Tahun 1990, perseroan mendapatkan persetujuan untuk menawarkan saham, kepada masyarakat dengan jumlah 2 juta lembar saham dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal yang dinyatakan dalam surat No. SI-078/SHM/ MK.01/1990 tanggal 30 Januari 1990 tentang "Emisi Saham". Pada tahun yang sama pula perseroan mendapatkan izin untuk mendaftarkan atau mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta sebanyak 1 juta lembar saham dengan nilai nominal perlembar saham Rp 1.000 dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal yang dinyatakan dalam surat No. 1638/PM/1990 tanggal 19 September 1990.

Rapat Umum Luar biasa Pemegang Saham yang diselenggarakan pada tanggal 30 Mei 1996 memutuskan untuk meningkatkan modal dasar perseroan dari Rp 15.000 juta menjadi Rp 40.000 juta yang dinyatakan dalam Akta Notaris Imas Fatimah, S.H. No. 73, tanggal 21 Juni 1996, dan mendapat pengesahan dari Departemen Kehakiman melalui Keputusan Menteri Kehakiman No. C2-391 HT.01.04. Th.98.

Pada tahun 1998, Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa yang diselenggarakan pada tanggal 31 Maret 1998 memutuskan untuk

melakukan stock split dengan mengubah nilai saham dari Rp 1.000 per saham menjadi Rp 500 per saham, dan membagikan saham bonus dengan komposisi satu lembar saham lama mendapatkan satu lembar saham bonus. Pada tanggal 8 Desember 2000, perseroan telah mencatatkan seluruh sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya sesuai dengan ketentuan dari Badan Pengawas Pasar Modal.

h. PT Lippo General Insurance Tbk (LPGI)

Perseroan berkedudukan di Jakarta Selatan, didirikan dengan nama PT Asuransi Brawidjaja berdasarkan Akta Pendirian Nomor 1 tanggal 6 September 1963, dibuat dihadapan Ny. Adasiah Harahap, S.H, dahulu Notaris di Jakarta, akta lama telah diubah dengan Akta Nomor 28 tanggal 31 Desember 1963 dan Akta Nomor 46 tanggal 24 Januari 1964 tentang perubahan nama Perseroan dari PT Asuransi Brawidjaja menjadi PT Maskapai Asuransi Marga Suaka, keduanya dibuat dihadapan John Leonard Waworuntu, pada waktu itu sebagai notaris pengganti dari Ny. Adasiah Harahap, dahulu notaris di Jakarta dan telah mendapatkan pengesahan dari Menteri Kehakiman RI sebagaimana tercantum dalam Penetapan Menteri Kehakiman Republik Indonesia Nomor J.A.5/19/2 tanggal 4 Februari 1964, telah didaftarkan di Kantor Panitera Pengadilan Negeri Surabaya dibawah No. 232 tanggal 11 Februari 1964, serta telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia Nomor 31 tanggal 17 April 1964, Tambahan Berita Negara Nomor 74.

Kemudian Perseroan mengubah nama dari PT Maskapai Asuransi Marga Suaka menjadi PT Asuransi Marga Pusaka sesuai dengan Akta Nomor 4 tanggal 1 Oktober 1982 yang dibuat dihadapan Misahardi Wilamarta, S.H, Notaris di Jakarta sebagaimana tercantum dalam Keputusan Menteri Kehakiman Republik Indonesia Nomor C2-4625.HT.01.04. TH.83 tanggal 21 Juni 1983, serta telah diumumkan dalam Berita Negara Nomor 47 tanggal 13 Juni 1997, Tambahan Berita Negara Nomor 2295. Sesuai dengan Akta Nomor 53 tanggal 9 Januari 1991 yang dibuat oleh Misahardi Wilamarta, S.H, Notaris di Jakarta, Perseroan mengubah kedudukan semula di Surabaya menjadi di Jakarta sebagaimana tercantum dalam Keputusan Menteri Kehakiman Republik Indonesia Nomor C2-8274 HT.01.04.Th.91 tanggal 30 Desember 1991. Selain itu, Perseroan kembali mengubah nama menjadi PT Lippo General Insurance berdasarkan Akta Nomor 118 tanggal 6 Juli 1991 yang dibuat dihadapan Misahardi Wilamarta, S.H, Notaris di Jakarta sebagaimana tercantum dalam Keputusan Menteri Kehakiman Republik Indonesia tanggal 30 Desember 1991 nomor C2-8274.HT.01.01.Th.91 serta telah diumumkan dalam Berita Negara Nomor 19 tanggal 6 Maret 1992, Tambahan Berita Negara Nomor 986.

Seluruh Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan antara lain sehubungan dengan perubahan status perseroan menjadi perusahaan terbuka sesuai dengan Akta Nomor 155 tanggal 21 April 1997 yang dibuat dihadapan Misahardi Wilamarta, S.H, Notaris di

Jakarta sebagaimana tercantum dalam Keputusan Menteri Kehakiman Republik Indonesia Nomor C2-3250.HT.01.04.Th.97 tanggal 30 April 1997 serta telah diumumkan dalam Berita Negara Nomor 54 tanggal 8 Juli 1997, Tambahan Berita Negara Nomor 2699. Dalam rangka penyesuaian Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, anggaran dasar Perseroan telah diubah dengan Akta Nomor 111 tanggal 20 Februari 2009, dibuat dihadapan Aulia Taufani, SH, pada waktu itu notaris pengganti dari Sutjipto SH, Notaris di Jakarta, yang telah mendapat persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia sebagaimana tercantum dalam Surat Keputusan No. AHU-11818.AH.01.02.Tahun 2009 tanggal 8 April 2009, dan telah didaftarkan di Daftar Perseroan No. AHU-0014989.AH.01.09.Tahun 2009 tanggal 8 April 2009, serta telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia Nomor 51 tanggal 25 Juni 2010, Tambahan Berita Negara No.5299. Kemudian anggaran dasar Perseroan diubah terakhir kali dalam Akta Pernyataan Keputusan Rapat PT Lippo General Insurance Tbk di Nomor 25 tanggal 27 Mei 2015, dibuat dihadapan Engawati Gazali, S.H, Notaris di Jakarta, yang mana akta tersebut telah mendapat persetujuan berdasarkan Surat Keputusan Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia No. AHU-0937962.AH.01.02. Tahun 2015 tanggal 24 Juni 2015.

LippoInsurance telah melayani perusahaan dan keluarga dengan berbagai solusi produk asuransi yang inovatif. Meski 2016 adalah tahun

yang cukup menantang dengan kondisi ekonomi yang belum stabil yang berimbas pada dinamika industri asuransi nasional yang juga mengalami perubahan. Namun Perseroan berhasil melakukan berbagai strategi yang membuat Perseroan tetap bertahan melalui performa kinerja yang cukup baik. Setelah berhasil memantapkan *Operation Excellence*, Perseroan juga terus memperkuat lini Sumber Daya Manusia mengarah pada konsep *Human Resources Excellence*. Perseroan juga meningkatkan nilai tambah bagi nasabah dengan menawarkan fasilitas *e-commerce*.

i. PT Maskapai Reassurance Indonesia Tbk (MREI)

PT Maskapai Reassurance Indonesia Tbk (MREI) memiliki visi “menjadi perusahaan reasuransi regional yang handal, terkemuka dan terpercaya.” Selain visi, perseroan juga memiliki tiga misi yang akan menunjang visinya yaitu, mendukung pertumbuhan industri asuransi dengan menyediakan layanan reasuransi yang optimal dan menguntungkan bagi pemangku kepentingan. Misi kedua adalah menyediakan layanan terbaik bagi pelanggan dengan meningkatkan profesionalisme dan kualitas sumber daya manusia secara berkesinambungan. Ketiga, meningkatkan nilai pemangku kepentingan dengan pertumbuhan yang berkesinambungan melalui penerapan manajemen risiko dan tata kelola perseroan yang baik. Perseroan ini didirikan sesuai Akta Pendirian Perseroan No. 15 tanggal 4 Juni 1953 oleh notaris Anton Frederick Schut di Jakarta. Modal dasar perseroan pada saat pendiriannya sejumlah 1.500 juta lembar saham dengan nilai

Rp 300 miliar. PT MREI Tbk memiliki kantor pusat di Plaza Marein Lt. 18 yang terletak di Jl. Jenderal Sudirman Kav. 52-53 Jakarta. Bidang usaha perseroan ini adalah *reassurance* konvensional dan syariah. PT Maskapai Reassurance Indonesia Tbk melakukan IPO dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya pada tahun 1989. Pada tahun 2006 PT Maskapai Reassurance Indonesia Tbk mulai membentuk dan mengembangkan unit bisnis syariahnya yang sesuai dengan ijin Departemen Keuangan RI yang disahkan tanggal 25 Agustus 2006. Pada tahun 2008 perseroan mengalami kenaikan modal disetor yang terakhir menjadi 77,7 miliar rupiah. Pada tahun 2015 perseroan mengalami kenaikan modal dasar menjadi 300 triliun rupiah atau mengalami kenaikan sebanyak 1000%.

j. PT Panin Insurance Tbk (PNIN)

PT Panin Insurance Tbk (PNIN) didirikan pada tahun 1973 dengan nama PT Pan Union Insurance Tbk. Saat ini PT Panin Insurance Tbk berkantor pusat di Panin Bank Plaza Lt. 6 di Jl. Palmerah Utara No. 52 Jakarta. Visi perusahaan adalah “Pengelolaan usaha yang sehat, efisien dan transparan dilandasi dengan prinsip tata kelola perusahaan yang baik.” Adapun misi yang dimiliki perusahaan ini adalah “Menjadi perusahaan yang tumbuh secara berkesinambungan yang didukung dengan fundamental keuangan yang kuat dan mampu memberikan nilai tambah bagi pemegang saham dan pihak-pihak lain yang berkepentingan (*stakeholder*)”.

Sepuluh tahun sejak pendirian yaitu tahun 1983 perseroan melaksanakan penawaran umum perdana sebagai perusahaan asuransi umum pertama yang tercatat di Bursa Efek dengan jumlah 765 ribu lembar saham. Nama PT Panin Insurance Tbk dipakai sejak tahun 1997. Pada tahun 2001-2007 perseroan membuka beberapa kantor cabang dan kantor pemasaran yang tersebar di beberapa kota besar di Indonesia. Pada tahun 2009 perseroan mulai mengimplementasikan CGISS atau *CARE General Insurance System Solution* Untuk memperluas usahanya.

2. Penyajian Data

Penyajian data memberikan informasi mengenai keadaan perusahaan yang berasal dari laporan keuangan yang telah di audit oleh Bursa Efek Indonesia. Informasi yang disajikan berkaitan dengan perhitungan nilai dari variabel yang akan diteliti yaitu besarnya total aset, total hutang total modal atau ekuitas, laba bersih, harga saham pada akhir periode dan jumlah saham beredar pada sampel yang diteliti. Informasi tersebut menunjukkan keadaan perusahaan pada periode 2012-2016 yang akan disajikan pada tabel 5. Pada Tabel 5 telah disajikan data total modal yang sudah dijumlahkan atau sudah termasuk dengan laba bersih dari perusahaan. Laba bersih merupakan salah satu unsur dari total modal. Namun, besarnya laba bersih dimunculkan kembali pada tabel 5 guna keperluan perhitungan dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

Lanjutan Tabel 5. Penyajian Data

PT. Maskapai Reassurance Indonesia Tbk (MREI) dalam jutaan rupiah							
Nama Akun	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Total Aset	445.083	565.572	189.138	202.092	315.392	390.083	427.049
Total Utang	262.852	329.987	457.900	577.200	743.600	815.000	1.087.200
Total Modal	182.230	235.540	321.900	408.000	507.500	623.700	746.300
Laba Bersih	46.003	62.006	98.000	100.800	15.100	135.900	142.000
Harga Saham (Angka penuh)	550	760	520	730	745	545	605
Saham Beredar (Lembar)	388.343.000	388.343.000	388.343.000	388.343.000	388.343.000	388.343.000	388.343.000
PT. Panin Insurance Tbk (PNIN) dalam jutaan rupiah							
Nama Akun	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Total Aset	9.518.977	1.572.771	13.059.093	17.740.266	21.284.361	23.097.621	27.134.011
Total Utang	2.723.449	3.521.193	3.738.943	3.831.629	5.400.423	5.335.076	4.581.633
Total Modal	6.770.627	8.045.487	9.314.895	13.899.870	15.872.192	17.748.458	22.537.137
Laba Bersih	594.745	679.504	1.264.168	1.329.535	1.678.388	1.268.778	5.607.319
Harga Saham (Angka penuh)	570	415	460	400	294	157	186
Saham Beredar (Lembar)	4.038.134.000	4.038.134.000	4.068.323.000	4.068.323.000	4.068.323.000	4.068.323.000	4.068.323.000

Sumber : Diolah Peneliti, 2018

C. Analisis Data

Penelitian ini akan memaparkan hasil analisis serta interpretasi data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan data penelitian sebanyak 10 perusahaan, yaitu perusahaan PT Asuransi Bina Dana Tbk (ABDA), PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk (AHAP), PT Asuransi Multi Guna Tbk (AMAG), PT Asuransi Bintang Tbk (ASBI), PT Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM), PT Asuransi Ramayana Tbk (ASRM), PT Lippo General Insurance Tbk (LPGI), PT Maskapai Reassurance Indonesia Tbk (MREI), dan PT Panin Insurance Tbk (PNIN). Perusahaan-perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang berada pada subsektor asuransi pada periode 2010 sampai dengan periode 2016. Penelitian ini didasarkan pada pengamatan perubahan tingkat investasi serta peluang investasi yang dilakukan perusahaan. Perhitungan analisis dan interpretasi data dalam penelitian ini menggunakan Microsoft Excel dan alat Uji Statistik SPSS.

1. Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan dan mendeskripsikan data dari variabel-variabel yang diteliti. Analisis statistik deskriptif dilihat melalui beberapa kriteria yaitu, nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata (*Mean*) dan standar deviasi (*Standart Deviasion*). Kriteria tersebut akan mempermudah pengamatan dan untuk memperoleh gambaran data-data penelitian secara garis besar. Nilai maksimum menunjukkan besarnya nilai tertinggi pada setiap variabel penelitian yang digunakan. Nilai minimum akan menunjukkan nilai terendah dari data tiap

variabel penelitian yang digunakan. Nilai rata-rata atau *Mean* menggambarkan kisaran nilai pada data tiap variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Sedangkan Standar Deviasi akan menggambarkan penyebaran data terhadap rata-rata data pada variabel yang digunakan. Nilai standar deviasi yang semakin kecil menggambarkan bahwa nilai dari data yang digunakan akan semakin dekat dengan nilai rata-ratanya. Sebaliknya, nilai standar deviasi yang besar menggambarkan bahwa nilai datanya semakin jauh dari rata-ratanya.

Pada penelitian ini terdapat 6 variabel yang akan dianalisis, yaitu empat variabel dependen dan dua variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Book to Market Ratio* (BMR), *Debt Ratio* (DR), *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Asset* (ROA). Sementara itu, variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Investment Rate* (IR) dan *Investment Opportunity* (IO). Berikut penyajian data statistik deskriptif dari masing-masing variabel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 6.

Tabel 6. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Investment Rate	35	.0356734	.5171953	.160989783	.1169378619
Investment Opportunity	35	.1152817	.6897884	.330325218	.1453264752
Book to Market Ratio	35	.2239952	3.9910920	1.431676017	.8962643010
Debt Ratio	35	.2137406	.8338513	.621960652	.1323002277
Return on Equity	35	.0292131	.2522895	.140462247	.0648553229
Return on Asset	35	.0109893	.1022061	.046869870	.0231613988
Valid N (listwise)	35				

Sumber : Hasil Analisis SPSS 21,

Berdasarkan data pada Tabel 6, variabel *Investment Rate* memiliki nilai minimum 0.0356734 atau sebesar 3.57%, memiliki nilai maksimum sebesar 0.5171953%, nilai rata-rata sebesar 0.160989783 atau sebesar 16.10% dan standar deviasi sebesar 0.1169378619 atau sebesar 11.70%. *Investment Opportunity* memiliki nilai minimum sebesar 0.1152817%, nilai maksimum sebesar 0.6897884 atau sebesar 68.98%, nilai rata-rata sebesar 0.330325218 atau sebesar 33.03% dan standar deviasi sebesar 0.1453264752 atau sebesar 14.53%. Variabel independen *Book to Market Ratio* memiliki nilai minimum sebesar 0.223952 atau sebesar 22.40%, nilai maksimum sebesar 3.9910920%, nilai rata-rata sebesar 1.431676017 atau sebesar 143.16% dan nilai standar deviasi sebesar 0.8962643010 atau sebesar 89.63%. *Debt Ratio* memiliki nilai minimum sebesar 0.2137406 atau sebesar 21.37%, nilai maksimum 0.8338513 atau sebesar 83.38%, nilai rata-rata sebesar 0.621960652 atau sebesar 62.19% dan nilai standar deviasi sebesar 0.1323002277 atau sebesar 13.23%. *Return on Equity* memiliki nilai minimum sebesar 0.292131 atau sebesar 29.21%, nilai maksimum 0.2522895 atau sebesar 25.22%, nilai rata-rata sebesar 0.140462247 atau sebesar 14.05% dan nilai standar deviasi sebesar 0.0648553229 atau sebesar 6.49%. Sementara itu, *Return on Asset* memiliki nilai minimum sebesar 0.0109893 atau sebesar 1.1%, nilai maksimum sebesar 0.1022061 atau sebesar 10.22%, nilai rata-rata sebesar 0.046869870 atau sebesar 4.69% dan standar deviasi sebesar 0.0231613988 atau sebesar 2.32%.

Berdasarkan data deskriptif tabel 6 diatas tampak bahwa nilai standar deviasi dari variabel dependen *Investment Rate* dan *Investment Opportunity* lebih kecil dari nilai rata-rata atau *Mean*-nya. Variabel independen pada penelitian ini yaitu *Book to Market Ratio*, *Debt Ratio*, *Return on Equity* dan *Return on Asset* juga menunjukkan bahwa nilai standar deviasinya lebih kecil dari nilai rata-rata atau *Mean*-nya. Hal ini menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki data sebaran yang normal dikarenakan seluruh nilai standar deviasinya lebih kecil dari nilai rata-ratanya.

Hasil pengolahan data statistik deskriptif pada tabel 6 yang telah dilakukan dengan memanfaatkan aplikasi SPSS 21, diperoleh data (N) sebanyak 35 unit analisis. Unit analisis yang digunakan diperoleh dari jumlah sampel penelitian selama 7 tahun pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010 sampai dengan 2016. Berikut rincian perhitungan variabel independen *Book to Market Ratio*, *Debt Ratio*, *Return on Equity* dan *Return on Asset*, serta perhitungan variabel dependen *Investment Rate* dan *Investment Opportunity* yang digunakan dalam penelitian ini :

a. *Book to Market Ratio*

Book to Market Ratio merupakan perbandingan antara nilai buku dengan harga pasar suatu saham perusahaan. Penggunaan *Book to Market Ratio* diperlukan oleh investor sebagai bahan untuk sebuah analisis, karena *Book to Market Ratio* yang tinggi dapat dijadikan indikator bahwa perusahaan tersebut *undervalue*. Perusahaan dikatakan

undervalue apabila harga sekuritas atau saham perusahaan lebih rendah dari harga sekuritas pasar atau harga wajar. Berikut disajikan pada tabel 7 nilai *Book to Market Ratio* dari 5 perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016 yang menjadi sampel pada penelitian ini.

Tabel 7. Data *Book to Market Ratio* Perusahaan Subsektor Asuransi Periode Tahun 2010-2016.

No	Kode Perusahaan	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1.	AHAP	0.936	0.704	0.870	1.193	1.027	1.691	1.976
2.	AMAG	1.696	1.507	1.158	0.997	1.336	0.794	0.943
3.	ASDM	1.126	1.528	1.233	1.561	1.019	1.123	1.439
4.	ASRM	0.634	0.950	0.375	0.267	0.224	0.243	0.267
5.	LPGI	3.991	2.599	3.897	2.591	2.083	1.372	1.861
Tertinggi		3.991	2.599	3.897	2.591	2.083	1.691	1.976
Terendah		0.634	0.704	0.375	0.267	0.224	0.243	0.267
Rata-rata		1.676	1.457	1.506	1.321	1.137	1.107	1.297

Sumber : Data diolah, 2018

Tabel 7 menunjukkan nilai *Book to Market Ratio* dan nilai terendah juga tertinggi setiap tahunnya pada periode 2010-2016 dari perusahaan subsektor asuransi yang digunakan dalam penelitian ini. Pada tahun 2010 sampai dengan 2014 nilai *Book to Market Ratio* tertinggi dimiliki oleh PT Lippo General Insurance Tbk (LPGI) dengan nilai berturut-turut 3.991 atau sebesar 399.1%, 2.599 atau sebesar 259.9%, 3.897 atau sebesar 389.7%, 2.591 atau sebesar 259.1% dan 2.083 atau sebesar 208.3%. Sementara itu, pada tahun 2015 nilai tertinggi sebesar 1.691 atau sebesar 169.1% milik PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk (AHAP) dan pada tahun 2016 nilai tertinggi kembali dimiliki oleh PT Lippo General Insurance Tbk (LPGI) dengan nilai 1.976 atau sebesar

197.6%.

Nilai terendah pada tahun 2010, 2012 hingga 2016 milik PT Asuransi Ramayana Tbk (ASRM) dengan nilai berturut-turut sebesar 0.634 atau sebesar 63.4%, 0.375 atau sebesar 37.5%, 0.267 atau sebesar 26.7%, 0.224 atau sebesar 22.4%, 0.243 atau sebesar 24.3%, 0.267 atau sebesar 26.7%. pada tahun 2011 nilai terendah sebesar 0.704 atau sebesar 70.4% milik PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk (AHAP). Nilai rata-rata *Book to Market Ratio* pada tabel 7 mengalami kenaikan dan penurunan selama periode 2010-2016. Pada tahun 2010 rata-rata dari 5 perusahaan yang digunakan sebagai sampel sebesar 1.676 atau sebesar 167.6% dan mengalami penurunan pada tahun 2011 menjadi 1.547 atau sebesar 154.7%. Pada tahun 2012 rata-rata *Book to Market Ratio* mengalami kenaikan menjadi 1.506 atau sebesar 150.6% dan mengalami penurunan kembali pada tahun 2013, 2014 dan 2015 dengan nilai masing-masing sebesar 1.321 atau sebesar 132.1%, 1.137 atau sebesar 113.7% dan 1.107 atau sebesar 110.7%. Serta, mengalami kenaikan lagi pada tahun 2016 menjadi 1.297 atau sebesar 129.7%.

Book to Market Ratio yang rendah menunjukkan bahwa posisi sekuritas atau saham perusahaan berada diatas atau *overvalue*. Sementara itu *Book to Market Ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa sekuritas atau saham perusahaan berada pada posisi *undervalue*. *Book to Market Ratio* dijadikan perusahaan untuk melihat kinerja perusahaan agar tingkat pengembalian dalam berinvestasi dapat terwujud.

b. *Debt Ratio*

Debt Ratio merupakan perbandingan dari total hutang dengan total aset yang dimiliki perusahaan. *Debt Ratio* dapat digunakan untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Nilai *Debt Ratio* yang tinggi menunjukkan tinggi pula aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Sebaliknya, nilai *Debt Ratio* yang rendah menunjukkan sedikit dari aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Dapat dilihat pada tabel 8 nilai *Debt Ratio* dari 5 perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016 yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 8. Data *Debt Ratio* Perusahaan Subsektor Asuransi Periode Tahun 2010-2016.

No	Kode Perusahaan	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1.	AHAP	0.562	0.538	0.515	0.672	0.671	0.663	0.603
2.	AMAG	0.464	0.395	0.433	0.417	0.374	0.426	0.487
3.	ASDM	0.579	0.557	0.824	0.820	0.834	0.831	0.744
4.	ASRM	0.690	0.723	0.628	0.575	0.527	0.515	0.489
5.	LPPI	0.214	0.263	0.574	0.633	0.690	0.662	0.608
Tertinggi		0.690	0.723	0.824	0.820	0.834	0.831	0.744
Terendah		0.214	0.263	0.433	0.417	0.374	0.426	0.487
Rata-rata		0.501	0.495	0.594	0.623	0.619	0.619	0.586

Sumber : Data diolah, 2018

Tabel 8 menunjukkan nilai *Debt Ratio* dari masing-masing perusahaan mulai periode 2010-2016. Selain itu, tabel 8 juga menunjukkan nilai *Debt Ratio* tertinggi dan terendah setiap tahunnya. Pada tahun 2010 dan 2011 nilai *Debt Ratio* tertinggi dimiliki oleh PT Asuransi Ramayana Tbk (ASRM) dengan nilai berturut-turut sebesar 0.690 atau sebesar 69% dan 0.723 atau sebesar 72.3%. Pada tahun yang

sama, PT Lippo General Insurance Tbk (LPGI) memiliki nilai *Debt Ratio* terendah yaitu 0.214 atau sebesar 21.4% dan 0.263 atau sebesar 26.3%. Pada tahun 2012 nilai *Debt Ratio* tertinggi sebesar 0.824 atau sebesar 82.4% milik PT Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM) yang juga memiliki nilai tertinggi pada tahun 2013 hingga 2016 dengan nilai berturut-turut sebesar 0.820 atau sebesar 82%, 0.834 atau sebesar 83.4%, 0.831 atau sebesar 83.1% dan 0.744 atau sebesar 74.4%. Tahun 2012 hingga tahun 2016 PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk (AMAG) menjadi perusahaan yang memiliki nilai *Debt Ratio* terendah sebesar 0.433 atau sebesar 43.3%, 0.417 atau sebesar 41.7%, 0.374 atau sebesar 37.4%, 0.426 atau sebesar 42.6% dan 0.487 atau sebesar 48.7%.

Nilai rata-rata dari *Debt Ratio* mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya. Pada tahun 2010 sebesar 0.501 atau sebesar 50.1% dan mengalami penurunan pada tahun berikutnya yaitu tahun 2011 menjadi 0.495 atau sebesar 49.5%. pada tahun 2012 dan 2013 rata-rata *Debt Ratio* mengalami peningkatan yang cukup signifikan menjadi 0.594 atau sebesar 59.4% dan 0.623 atau sebesar 62.3%. Sementara itu, pada tahun 2014 dan 2015 rata-rata *Debt Ratio* memiliki nilai yang stagnan sebesar 0.619 atau sebesar 61.9% dan mengalami penurunan pada tahun 2015 menjadi 0.586 atau sebesar 58.6%.

Nilai *Debt Ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa banyak pula aktiva yang dibiayai oleh hutang, dengan kata lain hutang perusahaan juga tinggi. Besarnya nilai *Debt Ratio* juga menunjukkan bahwa resiko

yang dimiliki perusahaan juga tinggi. Risiko yang tinggi dapat mempengaruhi pandangan investor untuk berinvestasi. Oleh karena itu, pembayaran hutang lebih didahulukan dibanding pembayaran deviden atas penanaman modal saham.

c. *Return on Equity*

Return on Equity merupakan perbandingan antara laba bersih terhadap ekuitas atau modal dari suatu perusahaan. rasio ini berguna untuk mengetahui efisiensi manajemen dalam menjalankan modalnya, semakin tinggi ROE berarti semakin efisien dan efektif perusahaan menggunakan ekuitas atau modalnya. Hal tersebut akan semakin menambah kepercayaan dan minat investor atas modal yang diinvestasikannya untuk perusahaan tersebut sehingga dapat memberi pengaruh positif bagi harga sahamnya di pasar. Berikut disajikan nilai *Return on Equity* dari 5 perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016 yang dapat dilihat pada tabel 9.

Tabel 9. Data *Return on Equity* Perusahaan Subsektor Asuransi Periode Tahun 2010-2016.

No	Kode Perusahaan	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1.	AHAP	0.161	0.205	0.200	0.215	0.180	0.044	0.043
2.	AMAG	0.169	0.150	0.192	0.177	0.135	0.128	0.073
3.	ASDM	0.109	0.149	0.163	0.166	0.167	0.179	0.143
4.	ASRM	0.172	0.220	0.203	0.179	0.252	0.233	0.204
5.	LPGI	0.078	0.064	0.043	0.073	0.097	0.061	0.070
Tertinggi		0.172	0.220	0.203	0.215	0.252	0.233	0.204
Terendah		0.078	0.064	0.043	0.073	0.097	0.044	0.043
Rata-rata		0.137	0.157	0.160	0.162	0.166	0.129	0.106

Sumber : Data diolah, 2018

Tabel 9 menunjukkan besarnya nilai *Return on Equity* dari masing-masing perusahaan yang digunakan sebagai sampel pada penelitian ini. Selain itu, pada tabel 9 juga ditunjukkan nilai tertinggi dan terendah dari seluruh perusahaan setiap tahunnya pada periode 2010-2016. Pada tahun 2010 hingga 2012 PT Asuransi Ramayana Tbk (ASRM) memiliki nilai *Return on Equity* tertinggi dibanding perusahaan lain dengan nilai berturut-turut sebesar 0.172 atau sebesar 17.2%, 0.220 atau sebesar 22% dan 0.203 atau sebesar 20.3%. Pada tahun 2013 nilai *Return on Equity* tertinggi sebesar 0.215 atau sebesar 21.5% milik PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk (AHAP). Pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2016 nilai *Return on Equity* tertinggi kembali dimiliki oleh PT Asuransi Ramayana Tbk (ASRM) dengan nilai berturut-turut sebesar 0.252 atau sebesar 25.2%, 0.233 atau sebesar 23.3% dan 0.204 atau sebesar 20.4%. Sementara itu, pada nilai *Return on Equity* terendah mulai dari tahun 2010 hingga 2014 sebesar 0.078 atau sebesar 7.8%, 0.064 atau sebesar 6.4%, 0.043%, 0.073 atau sebesar 7.3% dan 0.097 atau sebesar 9.7% milik PT Lippo General Insurance Tbk (LPGI). Pada tahun 2015 dan 2016 nilai terendah dimiliki oleh PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk (AHAP) dengan nilai berturut-turut sebesar 0.044 atau sebesar 4.4% dan 0.043 atau sebesar 4.3%.

Nilai rata-rata dari *Return on Equity* pada tabel 9 mengalami kenaikan secara terus-menerus mulai tahun 2010 hingga tahun 2014 dengan nilai masing-masing sebesar 0.137 atau sebesar 13.7%, 0.157

atau sebesar 15.7%, 0.160 atau sebesar 16%, 0.162 atau sebesar 16.2% dan 0.166 atau sebesar 16.6%. Sementara itu, nilai *Return on Equity* pada tahun 2015 mengalami penurunan dengan nilai sebesar 0.129 atau sebesar 12.9%. pada tahun 2016 nilai ROE juga mengalami penurunan dengan nilai 0.106 atau sebesar 10.6%.

Semakin tinggi nilai ROE maka mencerminkan bahwa perusahaan mampu mengelola atau menjalankan modalnya dengan efisien. Nilai ROE juga mencerminkan tingkat pengembalian investasi perusahaan. Adanya pertumbuhan ROE atau tingginya ROE akan menarik minat investor dan memudahkan manajemen perusahaan untuk menarik modal dari investor karena tingkat pengembalian investasi yang juga tinggi.

d. *Return on Asset*

Return on Asset merupakan perbandingan antara laba bersih terhadap total aset tertentu yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi dan efektivitas pengelolaan aset perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA menunjukkan semakin efisien dan efektif pengelolaan asetnya. Berikut disajikan pada tabel 10 nilai ROA dari 5 perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia period tahun 2010-2016 yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 10. Data *Return on Asset* Perusahaan Subsektor Asuransi Periode Tahun 2010-2016.

No	Kode Perusahaan	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1.	AHAP	0.074	0.010	0.066	0.074	0.061	0.017	0.018
2.	AMAG	0.091	0.091	0.110	0.103	0.085	0.074	0.038
3.	ASDM	0.046	0.066	0.287	0.030	0.028	0.030	0.037
4.	ASRM	0.053	0.061	0.022	0.020	0.027	0.029	0.028

Lanjutan Tabel 10. Data *Return on Asset* Perusahaan Subsektor Asuransi Periode Tahun 2010-2016.

No	Kode Perusahaan	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
5.	LPGI	0.061	0.047	0.055	0.080	0.102	0.054	0.045
	Tertinggi	0.091	0.091	0.287	0.103	0.102	0.074	0.045
	Terendah	0.046	0.010	0.110	0.020	0.027	0.017	0.018
	Rata-rata	0.065	0.055	0.108	0.061	0.060	0.040	0.033

Sumber : Data diolah, 2018

Pada tabel 10 ditunjukkan nilai *Return on Asset* dari masing-masing perusahaan setiap tahunnya. Tabel 10 juga menunjukkan nilai ROA tertinggi dan terendah dari seluruh perusahaan setiap tahunnya mulai periode tahun 2010 hingga tahun 2016. Pada tahun 2010, 2011, 2013 dan 2015 PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk (MAG) memiliki nilai *Return on Asset* tertinggi dibanding empat perusahaan lain dengan nilai berturut-turut sebesar 0.091 atau sebesar 9.1%, 0.091 atau sebesar 9.1%, 0.103 atau sebesar 10.3% dan 0.074 atau sebesar 7.4%. Sementara itu, pada tahun 2012 nilai *Return on Asset* tertinggi dimiliki oleh PT Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM) dengan nilai sebesar 0.028 atau sebesar 2.8%. Pada tahun 2014 dan 2016 nilai *Return on Asset* tertinggi dimiliki oleh PT Lippo General Insurance Tbk (LPGI) dengan nilai masing-masing sebesar 0.102 atau sebesar 10.2% dan 0.045 atau sebesar 4.5%.

Selain nilai tertinggi, tabel 10 juga menunjukkan nilai terendah dari seluruh perusahaan setiap tahunnya. Nilai terendah ada tahun 2010 sebesar 0.046 atau sebesar 4.6% milik PT Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM). Sementara itu pada tahun 2011, 2015 dan 2016 nilai ROA

terendah dimiliki oleh PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk (AHAP) dengan nilai masing-masing sebesar 0.010 atau sebesar 1%, 0.017 atau sebesar 1.7% dan 0.018 atau sebesar 1,8%. pada tahun 2012 nilai terendah dimiliki oleh PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk (AMAG) dengan nilai sebesar 0.110 atau sebesar 1.1% dan pada tahun 2013 hingga 2014 nilai terendah dimiliki oleh PT Asuransi Ramayana Tbk (ASRM) dengan nilai 0.020 atau sebesar 2% dan 0.027 atau sebesar 2.7%.

Nilai rata-rata dari *Return on Asset* yang disajikan pada tabel 10 menunjukkan nilai yang naik turun setiap tahunnya. Pada tahun 2010 nilai rata-rata ROA dari 5 perusahaan yang digunakan sebagai sampel sebesar 0.65 atau sebesar 6.5% dan mengalami penurunan pada tahun 2011 menjadi 0.55 atau sebesar 5.5%. Sementara itu, pada tahun 2012 nilai rata-rata ROA mengalami kenaikan menjadi 0.108 atau sebesar 10.8%. pada tahun 2013 hingga 2016 nilai ROA terus mengalami penurunan dengan nilai masing-masing sebesar 0.61 atau sebesar 6.1%, 0.60 atau sebesar 6%, 0.40 atau sebesar 4% dan 0.33 atau sebesar 3.3%.

Semakin tinggi nilai ROA akan mencerminkan pengelolaan perusahaan terhadap manajemen aset yang semakin baik. Semakin baiknya pengelolaan berarti semakin efektif dan efisien pula pengelolaannya. Hal ini akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

e. *Investment Rate*

Investment Rate merupakan perubahan total modal diantara dua periode waktu. Rasio ini mampu menunjukkan adanya perluasan investasi yang sedang dilakukan oleh perusahaan, sehingga sangat diperlukan adanya pengelolaan yang baik oleh manajemen perusahaan. Berikut disajikan pada tabel 11 nilai *Investment Rate* dari 5 perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di BEI periode 2010-2016 yang merupakan sampel dari penelitian ini :

Tabel 11. Data *Investment Rate* Perusahaan Subsektor Asuransi Periode Tahun 2010-2016.

No	Kode Perusahaan	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1.	AHAP	0.109	0.202	0.175	0.213	0.229	0.510	0.035
2.	AMAG	0.291	0.813	0.202	0.127	0.200	0.458	0.169
3.	ASDM	0.148	0.131	0.195	0.128	0.137	0.098	0.103
4.	ASRM	0.118	0.190	-0.048	0.173	0.228	0.187	0.131
5.	LPGI	0.436	-0.051	0.517	0.089	0.218	-0.037	-0.070
Tertinggi		0.436	0.813	0.517	0.213	0.229	0.510	0.169
Terendah		0.118	-0.051	-0.048	0.127	0.137	-0.037	-0.070
Rata-rata		0.220	0.257	0.208	0.146	0.202	0.176	0.074

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 11. Data *Investment Rate* Perusahaan subsektor Asuransi Periode Tahun 2010-2016 diatas, perusahaan yang memiliki nilai *Investment Rate* tertinggi pada tahun 2010 adalah PT Lippo General Insurance Tbk (LPGI) sebesar 0.436 atau sebesar 43.6% dan terendah 0.118 atau sebesar 11.8% milik perusahaan PT Asuransi Ramayana Tbk (ASRM). Pada tahun 2011 nilai *Investment Rate* tertinggi sebesar 0.813 atau sebesar 8.13% milik perusahaan PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk (AMAG) dan terendah sebesar -0.051 atau sebesar -5.1% milik perusahaan PT Lippo General Insurance Tbk

(LPGI). Pada tahun 2012, PT Lippo General Insurance Tbk (LPGI) kembali memiliki nilai *Investment Rate* tertinggi sebesar 0.517 atau sebesar 51.7% dan terendah sebesar -0.048 atau sebesar -4.8% oleh PT Asuransi Ramayana Tbk (ASRM). Pada tahun 2013 dan 2014 nilai *Investment Rate* tertinggi dari PT Asuransi Harta Aman Pertama Tbk (AHAP) dengan nilai berturut-turut sebesar 0.213 atau sebesar 21.3% dan 0.229 atau sebesar 22.9%. Sementara itu, nilai terendah pada tahun 2013 sebesar 0.217 atau sebesar 21.7% milik PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk (AMAG) dan terendah pada tahun 2014 sebesar 0.137 atau sebesar 13.7% milik PT Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM). Pada tahun 2015 nilai tertinggi oleh PT Asuransi Harta Aman Pertama Tbk (AHAP) sebesar 0.510 atau sebesar 51% dan terendah PT Lippo General Insurance Tbk (LPGI) sebesar -0.037 atau sebesar -3.7%. pada tahun 2016 tertinggi sebesar 0.169 atau sebesar 16.9% oleh PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk (AMAG) dan terendah PT Lippo General Insurance Tbk (LPGI) sebesar -0.070 atau sebesar -7%.

Nilai rata-rata *Investment Rate* yang disajikan pada tabel 11 menunjukkan nilai yang naik dan turun setiap tahunnya. Pada tahun 2010 nilai rata-rata *Investment Rate* sebesar 0.220 atau sebesar 22% dan mengalami kenaikan pada tahun 2011 menjadi 0.257 atau sebesar 25.7%. Pada tahun 2012 dan 2013, nilai rata-rata *Investment Rate* mengalami penurunan dengan nilai masing-masing sebesar 0.208 atau sebesar 20.8% dan 0.146 atau sebesar 14.6%. Serta mengalami kenaikan

pada tahun 2014 menjadi 0.202 atau sebesar 20.2% dan mengalami penurunan ada tahun 2015-2016 dengan nilai 0.176 atau sebesar 17.6% dan 0.074 atau sebesar 7.4%.

Data pada tabel 11 diatas menunjukkan adanya perusahaan yang memiliki nilai *Investment Rate* yang tidak stabil setiap tahunnya. *Investment Rate* yang tinggi menunjukkan perusahaan sedang melakukan perluasan usaha, artinya perusahaan sedang melakukan peningkatan keuntungan. Perluasan usaha akan berdampak pada nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan akan membuat pandangan investor terhadap perusahaan semakin baik.

f. *Investment Opportunity*

Investment Opportunity adalah perbandingan dari total nilai pasar dengan total aset perusahaan. investor maupun kreditur sebagai pihak eksternal menginginkan adanya peluang pertumbuhan pada perusahaannya. Peluang pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari adanya kesempatan investasi, hal ini merupakan peranan dari manajemen perusahaan untuk memanfaatkannya. Berikut nilai *Investment Opportunity* dari 5 perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2016 dapat dilihat pada tabel 12.

Tabel 12. Data *Investment Opportunity* Perusahaan Subsektor Asuransi Periode Tahun 2010-2016.

No	Kode Perusahaan	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1.	AHAP	0.494	0.690	0.376	0.287	0.328	0.235	0.220
2.	AMAG	0.316	0.402	0.490	0.585	0.469	0.723	0.544

Lanjutan Tabel 12. Data *Investment Opportunity* Perusahaan Subsektor Asuransi Periode Tahun 2010-2016.

3.	ASDM	0.374	0.290	0.143	0.115	0.163	0.150	0.178
4.	ASRM	0.489	0.291	0.296	0.411	0.472	0.506	0.505
5.	LPGI	0.282	0.406	0.329	0.426	0.508	0.646	0.348
	Tertinggi	0.494	0.690	0.490	0.585	0.508	0.646	0.544
	Terendah	0.282	0.290	0.143	0.115	0.163	0.150	0.178
	Rata-rata	0.391	0.419	0.326	0.364	0.388	0.452	0.359

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 12 data *Investment Opportunity* pada 5 perusahaan, PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk (AHAP) memiliki nilai tertinggi dibanding perusahaan lainnya pada tahun 2010 hingga 2012 berturut-turut sebesar 0.494 atau sebesar 49.4%, 0.690 atau sebesar 69% dan 0.585 atau sebesar 58.5%. Nilai terendah pada tahun 2010 sebesar 0.282 atau sebesar 28.2% data dari perusahaan PT Lippo General Insurance Tbk (LPGI) dan pada tahun 2011 dan 2012 sebesar 0.290 atau sebesar 29% dan 0.143 atau sebesar 14.3% milik perusahaan PT Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM). Pada tahun 2013 *Investment Opportunity* tertinggi dimiliki PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk (AMAG) dan terendah sebesar 0.115 atau sebesar 11.5% oleh PT Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM). Pada tahun 2014 dan 2015 PT Lippo General Insurance Tbk (LPGI) memiliki nilai data tertinggi yaitu 0.508 atau sebesar 50.8% dan 0.646 atau sebesar 64.6%, serta terendah dimiliki oleh PT Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM) dengan nilai berturut-turut sebesar 0.163 atau sebesar 16.3% dan 0.150 atau sebesar 15%. Pada tahun 2016 nilai tertinggi oleh PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk (AMAG) dan terendah PT Asuransi Dayin Mitra Tbk

(ASDM) dengan nilai berturut-turut sebesar 0.544 atau sebesar 54.4% dan 0.178 atau sebesar 17.8%.

Nilai rata-rata *Investment Opportunity* juga mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya. Pada tahun 2010 nilai rata-rata *Investment Rate* sebesar 0.391 atau sebesar 39.1% dan mengalami kenaikan pada tahun 2011 menjadi 0.491 atau sebesar 49.1%. pada tahun 2013 hingga tahun 2015 nilai rata-rata *Investment Rate* mengalami kenaikan secara terus-menerus dengan nilai masing-masing 0.326 atau sebesar 32.6%, 0.364 atau sebesar 36.4%, 0.388 atau sebesar 38.8% dan 0.452 atau sebesar 45.2%. Serta mengalami penurunan pada tahun 2016 menjadi 0,359 atau sebesar 35.9%

Nilai *Investment Opportunity* yang tinggi menunjukkan adanya keputusan yang tepat pada manajemen perusahaan. Nilai *Investment Opportunity* yang tinggi mencerminkan keputusan yang tepat yang diambil perusahaan dalam melakukan investasi. Keputusan investasi yang tepat juga tidak terlepas dari adanya kesempatan investasi yang baik.

2. Analisis Statistik Inferensial

Analisis statistik inferensial digunakan untuk menganalisis dan mengukur data pada sampel penelitian untuk mendapatkan hasil yang dapat digunakan terhadap populasi. Analisis data statistik inferensial dilakukan dengan memanfaatkan aplikasi SPSS 21. Berikut adalah hasil analisis statistik inferensial pada penelitian ini.

a. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik dilakukan untuk memastikan bahwa terpenuhinya asumsi dasar dalam persamaan model regresi linier berganda agar didapatkan hasil yang akurat, memiliki ketepatan, tidak bias, konsisten, dan relevan. Syarat terpenuhinya persamaan regresi linier berganda yang baik adalah dengan menggunakan empat pengujian asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya adalah uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas. Hasil dari perhitungan dan pengujian uji asumsi klasik dari *Book to Market Ratio*, *Debt Ratio*, *Return on Equity* dan *Return on Asset* terhadap *Investment Rate* dan *Investment Opportunity* yang merupakan variabel independen dan dependen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1) Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah variabel pengganggu atau residual dalam model regresi memiliki distribusi yang normal. Data awal yang telah di analisis dalam regresi adalah sebanyak 70 sampel yang didapatkan dari 10 perusahaan sampel dengan periode tahun masing-masing sebanyak 7 tahun, namun setelah dilakukan pengujian asumsi klasik diketahui bahwa beberapa data ternyata tidak lolos uji asumsi klasik terutama pada uji normalitas data. Berikut uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov* pada *Investment Rate* dan *Investment Opportunity* pada perusahaan

subsektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2016.

a) Hasil Uji Normalitas (70 Sampel)

Tabel 13. Hasil Uji Normalitas Analisis Statistik *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Investment Rate. (70 Sampel)*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	70
Normal Parameters ^a	
Mean	.0000000
Std. Deviation	.21601950
Most Extreme Differences	
Absolute	.256
Positive	.256
Negative	-.118
Kolmogorov-Smirnov Z	2.144
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000

a. Test distribution is Normal.

Berdasarkan hasil uji normalitas pada analisis statistik perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2016 dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* yang ditunjukkan pada Tabel 13, dapat dijelaskan bahwa besarnya nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* adalah 2.144 dengan variabel dependen *Investment Rate*. Pengambilan asumsi pada tingkat signifikan (α) adalah 0.05 (5%) jika dibandingkan dengan nilai Asymp Sig (2-tailed) dengan nilai sebesar 0.000 tingkat signifikan (α) mempunyai nilai yang lebih rendah ($0.000 < 0.05$).

Tabel 14. Hasil Uji Normalitas Analisis Statistik *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Investment Opportunity*. (70 Sampel)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	70
Normal Parameters ^a	
Mean	.0000000
Std. Deviation	1.37974250
Most Extreme Differences	
Absolute	.300
Positive	.300
Negative	-.185
Kolmogorov-Smirnov Z	2.511
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000

a. Test distribution is Normal.

Pada tabel 14 nampak nilai *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* sebesar 2.511 dengan variabel dependen *Investment Opportunity*. Nilai Asymp Sig (2-tailed) sebesar 0.000 yang juga lebih rendah ($0.000 < 0.05$) dari tingkat signifikan (α). Maka dapat disimpulkan bahwa distribusi data tidak normal. Oleh karena itu, diperlukan adanya pengujian data *outlier* untuk melihat data manakah yang memiliki nilai ekstrim dan terlihat berbeda dengan yang lainnya.

b) Pengujian Data Outlier

Data outlier adalah data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim (Ghozali, 2013:41). Uji outlier pada penelitian ini menggunakan nilai dari

metode *Z-Score*. Batasan kurva normal adalah data yang memiliki nilai *Z-Score* dengan rentang -2.5 sampai dengan 2.5. Batasan nilai tersebut cenderung menghasilkan normalitas yang lebih baik (Sufren dan Natanael, 2013:51). Berikut ini tabel *Z-Score* dari masing-masing variabel adalah sebagai berikut :

Tabel 15. *Z-Score Book to Market Ratio*

No	Kode	<i>Z-Score Book to Market Ratio</i>						
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1.	ABDA	-0.213	-0.320	-0.381	-0.429	-0.428	-0.435	-0.430
2.	AHAP	-0.076	-0.459	-0.174	0.249	0.047	0.716	0.925
3.	AMAG	0.721	0.562	0.209	0.008	0.401	-0.297	-0.067
4.	ASBI	0.983	1.019	0.455	0.570	-0.235	1.005	0.376
5.	ASDM	0.171	0.581	0.294	0.609	0.037	0.168	0.501
6.	ASJT	-0.223	-0.596	1.621	-1.598	-1.228	-1.896	-1.350
7.	ASRM	-0.599	-0.057	-1.302	-1.756	-1.993	-1.884	-1.756
8.	LPGI	1.868	1.293	1.836	1.288	0.996	0.436	0.845
9.	MREI	-0.319	-0.330	-0.169	-0.200	-0.137	0.104	0.150
10.	PNIN	0.103	0.478	0.514	1.233	2.188	5.118	5.521

Sumber : Hasil Analisis SPSS 21, 2018

Keterangan : 5.118 = Data Outlier

Pada Tabel 15, terdapat data outlier dari nilai *Z-Score Book to Market Ratio* pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di BEI periode tahun 2010-2016. Data outlier ditemukan pada perusahaan PT Panin Insurance Tbk (PNIN) periode tahun 2015 dengan nilai 5.118 dan periode tahun 2016 dengan nilai 5.521. Kedua periode ini memiliki nilai diatas nilai kurva normal dengan rentang -2.5 sampai dengan 2.5. PT Panin Insurance Tbk (PNIN) akan dikeluarkan dari sampel penelitian agar didapatkan hasil uji normalitas yang lebih baik.

Tabel 16. Z-Score Debt Ratio

No	Kode	Z-Score Debt Ratio						
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1.	ABDA	0.206	-0.039	-0.002	-0.063	-0.203	-0.156	-0.172
2.	AHAP	0.196	0.116	0.612	0.608	0.586	0.410	0.292
3.	AMAG	-0.078	-0.375	-0.205	-0.274	-0.477	-0.235	0.012
4.	ASBI	0.391	0.338	0.617	0.617	0.652	0.618	0.605
5.	ASDM	0.335	0.263	0.989	0.980	1.011	1.006	0.800
6.	ASJT	-0.256	0.091	-3.010	-2.945	-2.628	-2.082	-1.942
7.	ASRM	0.660	0.747	0.488	0.321	0.162	0.117	0.019
8.	LPGI	-1.514	-1.126	0.320	0.500	0.660	0.584	0.425
9.	MREI	-1.120	-0.133	3.264	4.069	3.147	2.651	3.495
10	PNIN	-0.683	-0.649	-0.682	-0.812	-0.742	-0.785	-0.900

Sumber : Hasil Analisis SPSS 21, 2018

Keterangan : = Data Outlier

Pada Tabel 16, ditemukan pula adanya data yang memiliki nilai outlier pada nilai *Z-Score Debt Ratio* perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2016. Nilai outlier tersebut terdapat pada perusahaan PT Asuransi Jasa Tania Tbk (ASJT) periode tahun 2012 dengan nilai sebesar -3.010 dan periode tahun 2013 sebesar -2.945. Selain PT Asuransi Jasa Tania Tbk (ASJT) ditemukan pula data outlier pada perusahaan PT Maskapai Reassurance Indonesia Tbk (MREI) periode tahun 2012 sampai dengan periode 2016 dengan nilai berturut-turut sebesar 3.264, 4.069, 2.651, dan 3.495. Kedua perusahaan tersebut akan dikeluarkan dari sampel penelitian untuk mendapatkan hasil uji normalitas yang lebih baik.

Tabel 17. Z-Score Return on Equity

No	Kode	Z-Score Return on Equity						
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1.	ABDA	1.209	1.009	0.611	0.526	-0.165	1.058	-0.172
2.	AHAP	0.509	0.977	0.931	1.068	0.728	-2.001	-2.055
3.	AMAG	0.606	0.375	0.853	0.696	0.176	0.075	-0.991
4.	ASBI	-2.780	-0.614	1.125	0.432	-1.054	0.677	-0.390
5.	ASDM	-0.239	0.357	0.533	0.570	0.590	0.718	0.288
6.	ASJT	-0.161	0.405	0.317	-1.230	-0.130	-0.274	0.086
7.	ASRM	0.639	1.116	0.961	0.717	1.377	1.221	0.968
8.	LPGI	-0.890	-1.275	-2.051	-1.022	-0.476	-1.366	-1.091
9.	MREI	1.569	1.737	2.379	1.485	1.169	1.030	0.599
10	PNIN	-0.997	-1.050	-0.251	-0.876	-0.718	-1.252	1.512

Sumber : Hasil Analisis SPSS 21, 2018

Keterangan : = Data Outlier

Tabel 17 menunjukkan adanya nilai outlier pada data Z-Score Return on Equity perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2016. Data outlier ditemukan pada perusahaan PT Asuransi Bintang Tbk (ASBI) periode tahun 2010 dengan nilai -2.780. nilai data tersebut berada di luar kurva normal dengan rentang nilai -2.5 sampai dengan 2.5. PT Asuransi Bintang Tbk (ASBI) akan dikeluarkan dari sampel penelitian untuk mendapatkan hasil uji normalitas yang lebih baik.

Tabel 18. Z-Score Return on Asset

No	Kode	Z-Score Return on Asset						
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1.	ABDA	-0.297	-0.041	-0.172	-0.129	-0.190	0.111	-0.216
2.	AHAP	0.862	1.274	0.684	0.849	0.575	-1.194	-1.108
3.	AMAG	1.142	1.143	1.402	1.326	1.046	0.849	-0.091
4.	ASBI	-1.841	-0.120	0.798	0.289	-0.836	0.488	-0.274
5.	ASDM	0.180	0.689	-0.487	-0.428	-0.526	-0.411	-0.137
6.	ASJT	0.688	0.874	-1.739	-2.999	-1.633	-1.656	-1.265
7.	ASRM	0.391	0.581	-0.825	-1.017	-0.589	-0.487	-0.542
8.	LPGI	0.586	0.212	0.426	0.970	1.311	0.408	0.163
9.	MREI	0.201	0.264	4.354	4.160	2.820	2.655	2.496

Lanjutan Tabel 18. Z-Score Return on Asset

No	Kode	Z-Score Return on Asset						
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
10	PNIN	-0.208	-0.246	0.136	-0.083	-0.044	-0.284	1.235

Sumber : Hasil Analisis SPSS 21, 2018

Keterangan : = Data Outlier

Nilai Z-Score variabel *Return on Asset* pada tabel 13 menunjukkan bahwa data perusahaan PT Asuransi Jasa Tania Tbk (ASJT) dan PT Maskapai Reassurance Indonesia Tbk (MREI) juga terdapat data outlier. Pada PT Asuransi Jasa Tania Tbk (ASJT) terdapat data outlier pada periode tahun 2013 dengan nilai sebesar -2.999. Pada PT Maskapai Reassurance Indonesia Tbk (MREI) ditemukan data outlier pada periode tahun 2012 sampai dengan 2015 dengan nilai berturut-turut sebesar 4.354, 4.160, 2.820, 2.655. Kedua perusahaan tersebut akan dikeluarkan dari sampel penelitian untuk mendapatkan hasil uji normalitas yang lebih baik.

Tabel 19. Z-Score Investment Rate

No	Kode	Z-Score Investment Rate						
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1.	ABDA	1.588	3.631	1.336	0.342	1.149	-1.050	-1.024
2.	AHAP	-0.239	0.447	0.286	0.501	0.583	1.468	-1.470
3.	AMAG	0.849	1.984	0.448	-0.071	0.433	1.351	0.249
4.	ASBI	-1.094	-0.252	0.254	-0.598	-0.652	0.240	-0.570
5.	ASDM	0.099	-0.033	0.405	-0.055	0.020	-0.358	-0.303
6.	ASJT	-0.957	0.648	-0.496	-4.159	1.914	-0.476	-0.286
7.	ASRM	-0.153	0.377	-1.139	0.272	0.579	0.361	-0.029
8.	LPGI	1.296	-1.071	1.484	-0.466	0.527	-1.425	-0.722
9.	MREI	0.187	0.248	0.579	0.136	0.030	-0.036	-0.181
10	PNIN	3.943	-0.218	-0.355	1.140	-0.426	-0.531	0.146

Sumber : Hasil Analisis SPSS 21, 2018

Keterangan : = Data Outlier

Berdasarkan Tabel 19 diatas, terdapat data outlier dari nilai *Z-Score Investment Rate* pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2016. Data outlier tersebut terdapat pada PT Panin Insurance Tbk (PNIN) tahun 2010 dengan nilai *Z-Score* 3.943. Tahun 2011 pada PT Asuransi Bina Dana Tbk (ABDA) dengan nilai *Z-Score* 3.631. Ditemukan pula data outlier pada tahun 2013 pada PT Asuransi Jasa Tania Tbk (ASJT) dengan nilai -4.159. Ketiga perusahaan yang terdapat data outlier akan dikeluarkan dari sampel penelitian agar didapatkan hasil normalitas yang lebih baik atau akurat.

Tabel 20. *Z-Score Investment Opportunity*

No	Kode	<i>Z-Score Investment Opportunity</i>						
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1.	ABDA	-0.371	-0.199	-0.069	0.318	0.462	0.525	0.461
2.	AHAP	0.827	1.540	0.247	-0.329	-0.045	-0.760	-0.902
3.	AMAG	-0.128	0.385	0.809	1.187	0.715	1.640	1.034
4.	ASBI	-1.299	-1.155	-0.795	-0.979	0.247	-1.643	-0.611
5.	ASDM	0.233	-0.310	-1.823	-2.277	-1.537	-1.713	-1.353
6.	ASJT	1.540	1.788	-0.426	-0.654	-0.398	0.789	0.113
7.	ASRM	0.805	-0.299	-0.268	0.436	0.728	0.880	0.872
8.	LPGI	-0.366	0.410	-0.040	0.512	0.888	1.401	0.078
9.	MREI	-0.169	-0.141	-0.472	-0.471	-0.473	-0.476	-0.476
10.	PNIN	-0.324	-0.387	5.973	4.772	1.992	0.587	0.674

Sumber : Hasil Analisis SPSS 21, 2018

Keterangan : = Data Outlier

Berdasarkan Tabel 20, terdapat nilai outlier dari *Z-Score Investment Opportunity* pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2016. Data outlier ditemukan pada perusahaan PT Panin Insurance Tbk

(PNIN) tahun 2012 dengan nilai 5.973 dan tahun 2013 dengan nilai 4.772. PT Panin Insurance Tbk (PNIN) akan dikeluarkan dari sampel penelitian agar didapatkan hasil normalitas yang lebih baik atau akurat.

Setelah dilakukan uji outlier dari 10 sampel perusahaan terdapat 5 sampel perusahaan yang memiliki data dengan nilai diluar batas kurva normal sehingga harus dikeluarkan dari sampel. Kelima perusahaan tersebut adalah PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk (ABDA), PT Asuransi Bintang Tbk (ASBI), PT Asuransi Jasa Tania Tbk (ASJT), PT Maskapai Reassurance Indonesia Tbk (MREI) dan PT Panin Insurance Tbk (PNIN). Sehingga hanya terdapat 5 perusahaan yang dapat dijadikan sampel penelitian ini yang dapat dilihat pada tabel 21.

Tabel 21. Sampel Penelitian (setelah mengeluarkan data outlier)

No	Kode	Nama Perusahaan
1.	AHAP	PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk
2.	AMAG	PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk
3.	ASDM	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk
4.	ASRM	PT Asuransi Ramayana Tbk
5.	LPGI	PT Lippo General Insurance Tbk

Sumber : Data diolah, 2018

- c) Hasil Uji Normalitas Setelah Mengeluarkan Data *Outlier*. (35 Sampel)

Tabel 22. Hasil Uji Normalitas Analisis Statistik *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Investment Rate* (setelah mengeluarkan data outlier)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	35
Normal Parameters ^a Mean	.0000000
Std. Deviation	.45040131
Most Extreme Absolute	.158
Differences Positive	.158
Negative	-.158
Kolmogorov-Smirnov Z	.946
Asymp. Sig. (2-tailed)	.332

Sumber : Data diolah, 2018

Tabel 22 menunjukkan hasil uji normalitas pada analisis statistik dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dari *Investment Rate* perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2016 setelah mengeluarkan data *outlier*. Terlihat pada tabel 22 besarnya nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* sebesar 0.946. Pengambilan asumsi taraf signifikan (α) adalah 0.05 atau 5% jika dibandingkan dengan nilai *Asymp.Sig (2 tailed)* sebesar 0.332 dimana tingkat signifikan (α) lebih kecil dari nilai *Asymp.Sig (2 tailed)* ($0.332 > 0.05$), maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Tabel 23. Hasil Uji Normalitas Analisis Statistik *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Investment Opportunity* (setelah mengeluarkan data outlier)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.24326576
Most Extreme Differences	Absolute	.099
	Positive	.099
	Negative	-.088
Kolmogorov-Smirnov Z		.595
Asymp. Sig. (2-tailed)		.871

Sumber : Data diolah, 2018

Tabel 23 menunjukkan hasil uji normalitas pada analisis statistik dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dari *Investment Opportunity* perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2016 setelah mengeluarkan data *outlier*. Terlihat pada tabel 23 besarnya nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* sebesar 0.595. Pengambilan asumsi taraf signifikan (α) adalah 0.05 atau 5% jika dibandingkan dengan nilai *Asymp.Sig (2 tailed)* sebesar 0.871 dimana tingkat signifikan (α) lebih kecil dari nilai *Asymp.Sig (2 tailed)* ($0.871 > 0.05$), maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

2) Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu periode

t dengan kesalahan pengganggu periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik terbebas dari unsur autokorelasi. Berikut disajikan hasil uji autokorelasi *Investment Rate* pada tabel 24 dan hasil uji autokorelasi *Investment Opportunity* pada tabel 25.

Tabel 24. Hasil Uji Autokorelasi Model *Summary*^b dan Tabel *Durbin-Watson Investment Rate*

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Durbin-Watson
1	.298 ^a	.089	-.029	2.121
Model				Durbin-Watson
1				2.121
k=4				A
N 35	dL			dU
	1.221			1.7259
	dU			(4-Du)
	1.7259			2.2741

Sumber : Data diolah, 2018

Tabel 24 menunjukkan hasil uji autikorelasi *Investment Rate* menggunakan Durbin-Watson Test (DW test) dengan nilai sebesar 2.121, sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 35, dengan nilai signifikansi sebesar 0.05, batas dL sebesar 1.221, batas dU sebesar 1.7259, dan batas (4-dU) sebesar 2.2741. Dapat dilihat bahwa nilai DW lebih besar daripada nilai dU dan tidak lebih besar dari (4-dU) atau $dU < DW < (4-dU)$ ($1.7259 < 2.121 < 2.2741$). Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak adanya unsur autokorelasi positif maupun negatif yang telah terjadi.. Maka asumsi hasil uji autokorelasi model regresi untuk *Investment Rate* telah terpenuhi.

Tabel 25. Hasil Uji Autokorelasi Model *Summary*^b dan Tabel *Durbin-Watson Investment Opportunity*

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Durbin-Watson
1	.997 ^a	.994	.993	1.170
Model				Durbin-Watson
1				1.170
k=4				A
N		dL		dU
35		1.221		1.7259
		dU		(4-Du)
		1.7259		2.2741

Sumber : Data diolah, 2018

Tabel 25 menunjukkan hasil uji autokorelasi *Investment Opportunity* menggunakan Durbin-Watson Test (DW test) dengan nilai sebesar 1.170, sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 35, dengan nilai signifikansi sebesar 0.05, batas dL sebesar 1.221, batas dU sebesar 1.7259, dan batas (4-dU) sebesar 2.2741. Dapat dilihat bahwa nilai DW lebih kecil daripada nualai dU dan tidak lebih besar dari (4-dU) atau $dU < DW < (4-dU)$ ($1.7259 > 1.170 < 2.2741$). Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa adanya unsur autokorelasi positif maupun negatif yang telah terjadi. Maka asumsi hasil uji autokorelasi model regresi untuk *Investment Opportunity* belum terpenuhi dan harus dilakukan penghitungan ulang dengan menggunakan nilai Lag_e.

Tabel 26. Nilai Lag_e 1

Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	-.446	.046	
	Lag_e	.403	.174	.374

Sumber : Data diolah, 2018

Tabel 27. Hasil Uji Autokorelasi Model *Summary*^b dan Tabel *Durbin-Watson Investment Opportunity* Setelah Menggunakan Nilai Lag_e 1

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Durbin-Watson
1	.924 ^a	.853	.833	1.230
Model				Durbin-Watson
1				1.230
k=4				A
N 34	dL		dU	
	1.2078		1.7277	
	dU		(4-Du)	
	1.7277		2.723	

Sumber : Data Diolah, 2018

Tabel 27 menunjukkan hasil uji autokorelasi *Investment Opportunity* menggunakan Durbin-Watson Test (DW test) dengan nilai sebesar 1.230, sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 34, dengan nilai signifikansi sebesar 0.05, batas dL sebesar 1.2078, batas dU sebesar 1.7277, dan batas (4-dU) sebesar 2.723. Dapat dilihat bahwa nilai DW lebih kecil daripada nualai dU dan tidak lebih besar dari (4-dU) atau $dU < DW < (4-dU)$ ($1.7277 > 1.230 < 2.2723$). Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa adanya

unsur autokorelasi positif maupun negatif yang telah terjadi. Maka asumsi hasil uji autokorelasi model regresi untuk *Investment Opportunity* belum terpenuhi.

Tabel 28. Nilai Lag_e 2

Coefficients ^a			
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	.000	.003	
Lag_e	.410	.159	.409

Sumber : Data diolah, 2018

Tabel 29. Hasil Uji Autokorelasi Model Summary^b dan Tabel Durbin-Watson *Investment Opportunity* Setelah Menggunakan Nilai Lag_e 2

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Durbin-Watson
1	.924 ^a	.853	.833	1.568
Model				Durbin-Watson
1				1.568
k=4				A
N 33	dL		dU	
	1.1927		1.7298	
	dU		(4-Du)	
	1.7298		2.2702	

Sumber : Data diolah, 2018

Tabel 29 menunjukkan hasil uji autokorelasi *Investment Opportunity* menggunakan Durbin-Watson Test (DW test) dengan nilai sebesar 1.568, sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 33, dengan nilai signifikansi sebesar 0.05, batas dL sebesar

1.1927, batas dU sebesar 1.7298, dan batas (4-dU) sebesar 2.2702. Dapat dilihat bahwa nilai DW lebih kecil daripada nualai dU dan tidak lebih besar dari (4-dU) atau $dU < DW < (4-dU)$ ($1.1927 > 1.568 < 2.2702$). Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa adanya unsur autokorelasi positif maupun negatif yang telah terjadi. Maka asumsi hasil uji autokorelasi model regresi untuk *Investment Opportunity* belum terpenuhi.

Tabel 30. Nilai Lag_e 3

Coefficients ^a			
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	.000	.003	
Lag_e	.433	.159	.433

Sumber : Data Diolah, 2018

Tabel 31. Hasil Uji Autokorelasi Model Summary^b dan Tabel Durbin-Watson Investment Opportunity

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Durbin-Watson
1	.399 ^a	.159	-.170	1.919
Model				Durbin-Watson
1				1.919
k=4				A
N		dL		dU
32		1.1769		1.7323
		dU		(4-Du)
		1.7323		2.2677

Sumber : Data diolah, 2018

Tabel 31 menunjukkan hasil uji autikorelasi *Investment Rate* menggunakan Durbin-Watson Test (DW test) dengan nilai sebesar 1.919, sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 32, dengan nilai signifikansi sebesar 0.05, batas dL sebesar 1.1769, batas dU sebesar 1.7323, dan batas (4-dU) sebesar 2.2677. Dapat dilihat bahwa nilai DW lebih besar daripada nilai dU dan tidak lebih besar dari (4-dU) atau $dU < DW < (4-dU)$ ($1.7323 < 1.919 < 2.2677$). Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak adanya unsur autokorelasi positif maupun negatif yang telah terjadi. Maka asumsi hasil uji autokorelasi model regresi untuk *Investment Opportunity* telah terpenuhi.

3) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji dan mengetahui apakah model regresi menemukan korelasi antar variabel independen. Model regresi yang dapat diterima adalah model regresi yang tidak memiliki korelasi atau tidak terjadi korelasi antar variabel independennya. Dengan kata lain tidak bersifat orthogonal. Berikut disajikan hasil uji multikolinieritas *Investment Rate* pada model regresi linier berganda yang dapat dilihat pada tabel 32 dan hasil uji multikolinieritas *Investment Opportunity* pada model regresi linier berganda yang dapat dilihat pada tabel 33.

Tabel 32. Hasil Uji Multikolinieritas *Coefficients^a Investment Rate*

Coefficients^a			
Model		Collinierity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Book to Market Ratio	.504	1.982
	Debt Ratio	.705	1.419
	Return on Equity	.447	2.237
	Return on Asset	.400	2.498

Sumber : Data diolah, 2018

Nilai *Tolerance* yang baik haruslah lebih dari sama dengan 0.10 (≥ 0.10) dan nilai VIF atau *Variance Inflation Factor* yang baik haruslah kurang dari sama dengan 10 (≤ 10). Berdasarkan tabel 26 hasil uji multikolinieritas *Investment Rate* menunjukkan bahwa perhitungan dari masing-masing variabel independen adalah lebih dari sama dengan 0.10 untuk nilai *Tolerancenya* dan kurang dari sama dengan 10 untuk nilai VIF. Nilai *Tolerance* dari *Book to Market Ratio* sebesar 0.504 dimana nilainya lebih dari 0.10 ($0.504 \geq 0.10$) sementara nilai VIFnya sebesar 1.982 dimana nilainya kurang dari 10 ($1.982 \leq 10$). Nilai *Tolerance* dari *Debt Ratio* sebesar 0.705 dimana nilai tersebut lebih dari 0.10 ($0.705 \geq 0.10$) dan nilai VIFnya sebesar 1.419 yang juga lebih kecil dari 10 ($1.419 \leq 10$). Nilai *Tolerance* untuk *Return on Equity* sebesar 0.447 lebih dari 0.10 ($0.447 \geq 0.10$) dan nilai VIFnya sebesar 2.237 dimana nilai tersenut kurang dari 10 ($2.237 \leq 10$). Sementara itu, nilai *Toerance Return*

on Asset pada penelitian ini sebesar 0.400 nilai ini lebih besar dari 0.10 ($0.400 \geq 0.10$) dan nilai VIFnya sebesar 2.498 yang juga lebih kecil dari 10 ($2.498 \leq 10$). Dari hasil pengujian diatas dapat disimpulkan bahwa asumsi tidak terjadinya multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi linier berganda dapat terpenuhi.

Tabel 33. Hasil Uji Multikolinieritas *Coefficients^a Investment Opportunity*

Coefficients ^a			
Model		Collinierity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Book to Market Ratio	.504	1.982
	Debt Ratio	.705	1.419
	Return on Equity	.447	2.237
	Return on Asset	.400	2.498

Sumber : Data diolah, 2018

Nilai *Tolerance* yang baik haruslah lebih dari sama dengan 0.10 (≥ 0.10) dan nilai VIF atau *Variance Inflation Factor* yang baik haruslah kurang dari sama dengan 10 (≤ 10). Berdasarkan tabel 27 hasil uji multikolinieritas *Investment Opportunity* menunjukkan bahwa perhitungan dari masing-masing variabel independen adalah lebih dari sama dengan 0.10 untuk nilai *Tolerancenya* dan kurang dari sama dengan 10 untuk nilai VIF. Nilai *Tolerance* dari *Book to Market Ratio* sebesar 0.504 dimana nilainya lebih dari 0.10 ($0.504 \geq 0.10$) sementara nilai VIFnya sebesar 1.982 dimana nilainya kurang dari 10 ($1.982 \leq 10$). Nilai *Tolerance* dari *Debt Ratio* sebesar 0.705

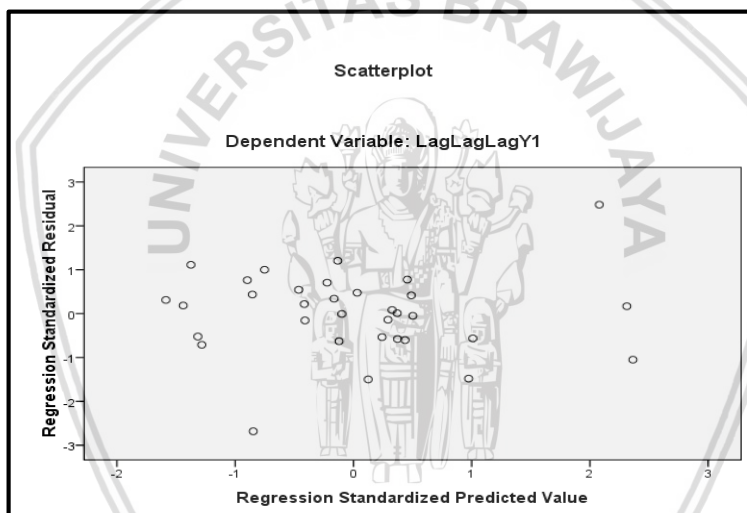
dimana nilai tersebut lebih dari 0.10 ($0.705 \geq 0.10$) dan nilai VIFnya sebesar 1.419 yang juga lebih kecil dari 10 ($1.419 \leq 10$). Nilai *Tolerance* untuk *Return on Equity* sebesar 0.447 lebih dari 0.10 ($0.447 \geq 0.10$) dan nilai VIFnya sebesar 2.237 dimana nilai tersebut kurang dari 10 ($2.237 \leq 10$). Sementara itu, nilai *Tolerance Return on Asset* pada penelitian ini sebesar 0.400 nilai ini lebih besar dari 0.10 ($0.400 \geq 0.10$) dan nilai VIFnya sebesar 2.498 yang juga lebih kecil dari 10 ($2.498 \leq 10$). Dari hasil pengujian diatas dapat disimpulkan bahwa asumsi tidak terjadinya multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi linier berganda dapat terpenuhi.

4) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji dan mengetahui apakah model regresi yang telah diuji terjadi kesamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Perbedaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain disebut dengan Heteroskedastisitas, tetapi jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain mempunyai sifat yang tetap maka disebut dengan Homoskedastisitas. Terjadinya Homoskedastisitas pada model regresi merupakan hal yang baik bukan sebaliknya yaitu terjadinya Heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dari *Investment Rate* dapat dilihat pada gambar 3 dan hasil uji heteroskedastisitas untuk *Investment Opportunity* dapat dilihat pada

gambar 4.

Berdasarkan gambar 3 hasil uji heteroskedastisitas dapat terlihat bahwa grafik *scatterplot* menyebar secara acak tidak membentuk pola tertentu serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini mempunyai sifat homogen (tetap) atau tidak terjadinya heteroskedastisitas, maka model regresi dapat digunakan dan layak diambil interpretasinya dalam penelitian ini.

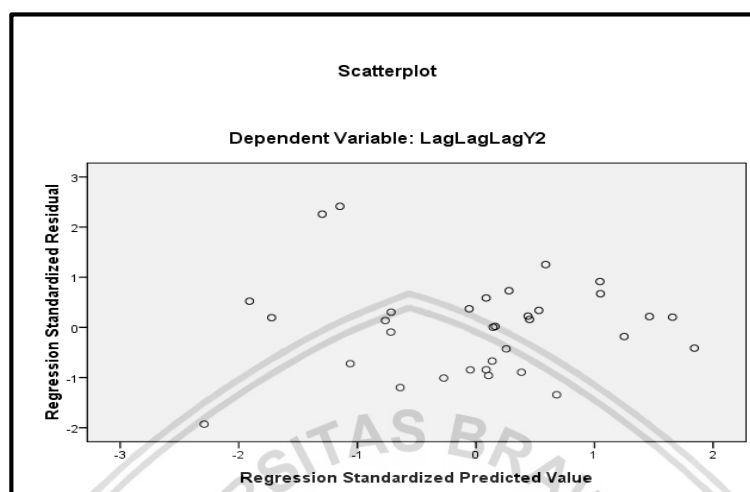


Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas Grafik *Scatterplot Investment Rate*.

Sumber : Data diolah, 2018

Sama halnya dengan gambar 3, berdasarkan gambar 4 hasil uji heteroskedastisitas dapat terlihat bahwa grafik *scatterplot* menyebar secara acak tidak membentuk pola tertentu serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel yang digunakan dalam

penelitian ini mempunyai sifat homogen (tetap) atau tidak terjadinya heteroskedastisitas, maka model regresi dapat digunakan dan layak diambil interpretasinya dalam penelitian ini



Gambar 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas Grafik *Scatterplot Investment Opportunity*.

Sumber : Data diolah, 2018

b. Analisis Regresi Linier Berganda

1) Analisis Regresi Linier Berganda *Investment Rate*

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen atau bebas *Book to Market Ratio*, *Debt Ratio*, *Return on Equity* dan *Return on Asset* terhadap variabel dependen atau terikat yaitu *Investment Rate*. Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi linier berganda yang telah dilakukan pada penelitian ini, dapat dijelaskan pengaruh yang terjadi antara variabel independen *Book to Market Ratio*, *Debt Ratio*, *Return on Equity* dan *Return on Asset* terhadap variabel dependen *Investment Rate*. Hasil analisis dari model regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel 34.

Tabel 34. Koefisien Regresi Penelitian dan Hasil Uji Signifikansi Parameter Parsial *Investment Rate*.

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.267	.240		-1.112	.276
	Book to Market Ratio	1.728	.526	.665	3.284	.003
	Debt Ratio	1.952	1.506	.222	1.296	.205
	Return on Equity	-.798	1.055	-.163	-.756	.456
	Return on Asset	-.229	1.063	-.049	-.215	.831

Sumber : Data diolah, 2018

$$Y_1 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

$$IR = -0.267 + 1.728X_1 + 1.952X_2 - 0.798X_3 - 0.229X_4 + e$$

Bentuk persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

a) *Constant* atau Konstanta (a)

Tabel 34 menunjukkan nilai konstanta (a) sebesar -0.267. hal ini menjelaskan bahwa apabila semua variabel independen sama dengan nol maka nilai *Investment Rate* sebesar -0.267.

b) *Book to Market Ratio* (X_1)

Tabel 34 menunjukkan nilai koefisien regresi *Book to Market Ratio* pada persamaan model regresi sebesar 1.728. Koefisien *Book to Market Ratio* bernilai positif, hal ini menunjukan hubungan yang terjadi antara *Book to Market Ratio* dengan *Investment Rate* bersifat positif. Nilai koefisien *Book to Market Ratio* tersebut juga menjelaskan bahwa setiap kenaikan 1% dari *Book to Market Ratio* maka *Investment Rate* akan

mengalami kenaikan sebesar 1.728 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan. Begitu juga sebaliknya, bahwa setiap penurunan 1% dari *Book to Market Ratio* maka *Investment Rate* juga akan mengalami penurunan sebesar 1.728 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.

c) *Debt Ratio* (X_2)

Tabel 34 menunjukkan nilai koefisien regresi *Debt Ratio* pada persamaan model regresi sebesar 1.952. Koefisien *Debt Ratio* bernilai positif, hal ini menunjukkan hubungan yang terjadi antara *Debt Ratio* dengan *Investment Rate* bersifat positif. Nilai koefisien *Debt Ratio* tersebut juga menjelaskan bahwa setiap kenaikan 1% dari *Debt Ratio* maka *Investment Rate* akan mengalami kenaikan sebesar 1.952 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan. Begitu pula sebaliknya, setiap penurunan 1% dari *Debt Ratio* maka *Investment Rate* akan mengalami penurunan sebesar 1.952 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.

d) *Return on Equity* (X_3)

Tabel 34 menunjukkan nilai koefisien regresi *Return on Equity* pada persamaan model regresi sebesar -0.798. Koefisien *Return on Equity* bernilai negatif, hal ini menunjukkan hubungan yang terjadi antara *Return on Equity* dengan *Investment Rate* bersifat negatif. Nilai koefisien *Return on Equity* tersebut juga

menjelaskan bahwa setiap kenaikan 1% dari *Return on Equity* maka *Investment Rate* akan mengalami penurunan sebesar 0.798 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan. Begitu pula sebaliknya, setiap penurunan 1% dari *Return on Equity* maka *Investment Rate* akan mengalami kenaikan sebesar 0.798 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.

e) *Return on Asset* (X_4)

Tabel 34 menunjukkan nilai koefisien regresi *Return on Asset* pada persamaan model regresi sebesar -0.229. Koefisien *Return on Asset* bernilai negatif, hal ini menunjukkan hubungan yang terjadi antara *Return on Asset* dengan *Investment Rate* bersifat negatif. Nilai koefisien *Return on Asset* tersebut juga menjelaskan bahwa setiap kenaikan 1% dari *Return on Asset* maka *Investment Rate* akan mengalami penurunan sebesar 0.229 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan. Begitu pula sebaliknya, setiap penurunan 1% dari *Return on Asset* maka *Investment Rate* akan mengalami kenaikan sebesar 0.229 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.

2) Analisis Regresi Linier Berganda *Investment Opportunity*

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi linier berganda yang telah dilakukan pada penelitian ini, dapat dijelaskan pengaruh yang

terjadi antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil analisis dari model regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel 35.

Tabel 35. Koefisien Regresi Penelitian dan Hasil Uji Signifikansi Parameter Parsial *Investment Opportunity*.

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.014	.007		-2.013	.054
	Book to Market Ratio	-.982	.015	-1.381	-63.933	.000
	Debt Ratio	-.362	.044	-.150	-8.229	.000
	Return on Equity	-.920	.031	-.685	-29.866	.000
	Return on Asset	.954	.031	.745	30.723	.000

Sumber : Data diolah, 2018

$$Y_2 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

$$IO = -0.014 - 0.982X_1 - 0.362X_2 - 0.920X_3 + 0.954X_4 + e$$

Bentuk persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

a) *Constant* atau Konstanta (a)

Tabel 35 menunjukkan nilai konstanta (a) sebesar -0.014. hal ini menjelaskan bahwa apabila semua variabel independen sama dengan nol maka nilai *Investment Opportunity* sebesar -0.014.

b) *Book to Market Ratio* (X_1)

Tabel 35 menunjukkan nilai koefisien regresi *Book to Market Ratio* pada persamaan model regresi sebesar -0.982. Koefisien *Book to Market Ratio* bernilai negatif hal ini menunjukkan hubungan yang terjadi antara *Book to Market Ratio*

dengan *Investment Opportunity* bersifat negatif. Nilai koefisien *Book to Market Ratio* tersebut juga menjelaskan bahwa setiap kenaikan 1% dari *Book to Market Ratio* maka *Investment Opportunity* akan mengalami penurunan sebesar 0.982 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan. Begitu pula sebaliknya, setiap penurunan 1% dari *Book to Market Ratio* maka *Investment Opportunity* akan mengalami kenaikan sebesar 0.982 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.

c) *Debt Ratio* (X_2)

Tabel 35 menunjukkan nilai koefisien regresi *Debt Ratio* pada persamaan model regresi sebesar -0.362. Koefisien *Debt Ratio* bernilai negatif, hal ini menunjukkan hubungan yang terjadi antara *Debt Ratio* dengan *Investment Opportunity* bersifat negatif. Nilai koefisien *Debt Ratio* tersebut juga menjelaskan bahwa setiap kenaikan 1% dari *Debt Ratio* maka *Investment Opportunity* akan mengalami penurunan sebesar 0.362 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan. Begitu pula sebaliknya, setiap penurunan 1% dari *Debt Ratio* maka *Investment Opportunity* akan mengalami kenaikan sebesar 0.362 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.

d) *Return on Equity* (X_3)

Tabel 35 menunjukkan nilai koefisien regresi *Return on Equity* pada persamaan model regresi sebesar -0.920. Koefisien

Return on Equity bernilai negatif, hal ini menunjukkan hubungan yang terjadi antara *Return on Equity* dengan *Investment Opportunity* bersifat negatif. Nilai koefisien *Return on Equity* tersebut juga menjelaskan bahwa setiap kenaikan 1% dari *Return on Equity* maka *Investment Opportunity* akan mengalami penurunan sebesar 0.920 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan. Begitu pula sebaliknya, setiap penurunan 1% dari *Return on Equity* maka *Investment Opportunity* akan mengalami kenaikan sebesar 0.920 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.

e) *Return on Asset* (X_4)

Tabel 35 menunjukkan nilai koefisien regresi *Return on Asset* pada persamaan model regresi sebesar 0.954. Koefisien *Return on Asset* bernilai positif, hal ini menunjukkan hubungan yang terjadi antara *Return on Asset* dengan *Investment Opportunity* bersifat positif. Nilai koefisien *Return on Asset* tersebut juga menjelaskan bahwa setiap kenaikan 1% dari *Return on Asset* maka *Investment Opportunity* akan mengalami kenaikan sebesar 0.954 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan. Begitu pula sebaliknya, setiap penurunan 1% dari *Return on Asset* maka *Investment Opportunity* akan mengalami penurunan sebesar 0.954 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

1) Koefisien Determinasi (R^2) *Investment Rate*

Penggunaan koefisien determinasi R^2 mempunyai tujuan untuk mengetahui seberapa mampu dan berkontribusi variabel independen *Book to Market Ratio*, *Debt Ratio*, *Return on Equity* dan *Return on Asset* secara bersama-sama dapat menjelaskan variabel dependen *Investment Rate*. Koefisien determinasi mampu menjelaskan ketelitian dari model regresi serta mengetahui persentase kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen. Berikut adalah hasil pengujian koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 36.

Tabel 36. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) *Investment Rate*

Model Summary ^b			
Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.648 ^a	.420	.338

Sumber : Data diolah, 2018

Tabel 36 menunjukkan nilai koefisien determinasi dari *Investment Rate*. Dapat terlihat nilai yang diperoleh R^2 adalah sebesar 0.338 atau 33.8%. Hal tersebut mempunyai arti bahwa variabel dependen *investment rate* dapat dijelaskan oleh keempat variabel independen yaitu *Book to Market Ratio*, *Debt Ratio*, *Return on Equity* dan *Return on Asset* sebesar 33.8%. Hasil penjelasan dari sisa persentase sebesar 66.2% ($100\% - 33.8\% = 66.2\%$) dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model atau selain variabel independen

yang digunakan dalam penelitian ini.

3) Koefisien Determinasi (R^2) *Investment Opportunity*

Penggunaan koefisien determinasi R^2 mempunyai tujuan untuk mengetahui seberapa mampu dan berkontribusi variabel independen *Book to Market Ratio*, *Debt Ratio*, *Return on Equity* dan *Return on Asset* secara bersama-sama dapat menjelaskan variabel dependen *Investment Opportunity*. Koefisien determinasi mampu menjelaskan ketelitian dari model regresi serta mengetahui persentase kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen. Berikut adalah hasil pengujian koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 37.

Tabel 37. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) *Investment Opportunity*

Model Summary ^b			
Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.997 ^a	.993	.992

Sumber : Data diolah, 2018

Tabel 37 menunjukkan nilai koefisien determinasi dari *Investment Opportunity*. Dapat terlihat nilai yang diperoleh R^2 adalah sebesar 0.992 atau 99.2%. Hal tersebut mempunyai arti bahwa variabel dependen *Investment Opportunity* dapat dijelaskan oleh keempat variabel independen yaitu *Book to Market Ratio*, *Debt Ratio*, *Return on Equity* dan *Return on Asset* sebesar 99.2%. Hasil penjelasan dari sisa persentase sebesar 0.8% ($100\% - 99.2\% = 0.8\%$) dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model atau selain variabel

independen yang digunakan dalam penelitian ini.

d. Uji Statistik F

1) Uji Statistik F *Investment Rate*

Uji statistik F bertujuan untuk mengetahui dan menjelaskan apakah semua variabel independen atau variabel bebas yaitu *Book to Market Ratio*, *Debt Ratio*, *Return on Equity* dan *Return on Asset* yang digunakan dalam penelitian ini mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen atau terikat yaitu *Investment Rate*. Tingkat signifikansi yang digunakan dalam uji statistik F yaitu sebesar 0.05 atau 5%. Hasil uji statistik F dari model regresi linier berganda *Investment Rate* dapat dilihat pada tabel 38.

Tabel 38 menunjukkan hasil pengujian statistik F *Investment Rate* dengan tingkat nilai signifikansi (probabilitas) sebesar 0.003 dimana nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansi (α) yang telah disyaratkan yaitu sebesar 0.05 ($0.003 < 0.05$). Hal itu dapat diperkuat lagi dari perhitungan F hitung terhadap F tabel, besarnya F hitung yaitu 5.079 dimana F tabel sebesar 2.59 membuktikan bahwa F hitung lebih besar daripada F tabel ($5.079 > 2.59$). Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Maka hal ini berarti *Book to Market Ratio*, *Debt Ratio*, *Return on Equity* dan *Return on Asset* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Investment Rate*.

Tabel 38. Hasil Uji Statistik F dari Model Regresi Linier Berganda *Investment Rate*

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.897	4	2.474	5.079	.003 ^b
	Residual	13.640	28	.487		
	Total	23.538	32			
n	K	df1(K-1)		df2(n-K)		F Tabel
32	6	5		26		2.59

Sumber : Data diolah, 2018

2) Uji Statistik F *Investment Opportunity*

Uji statistik F bertujuan untuk mengetahui dan menjelaskan apakah semua variabel independen atau bebas yaitu *Book to Market Ratio*, *Debt Ratio*, *Return on Equity* dan *Return on Asset* yang digunakan dalam penelitian ini mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen atau terikat *Investment Opportunity*. Tingkat signifikansi yang digunakan dalam uji statistik F yaitu sebesar 0.05 atau 5%. Hasil uji statistik F dari model regresi linier berganda *Investment Opportunity* dapat dilihat pada tabel 39.

Tabel 39 menunjukkan hasil pengujian statistik F *Investment Opportunity* dengan tingkat nilai signifikansi (probabilitas) sebesar 0.000 dimana nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansi (α) yang telah disyaratkan yaitu sebesar 0.05 ($0.000 < 0.05$). Hal itu dapat diperkuat lagi dari perhitungan F hitung terhadap F tabel, besarnya F hitung yaitu 2.656 dimana F tabel sebesar 2.59

membuktikan bahwa F hitung lebih besar daripada F tabel ($2.656 > 2.59$). Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Maka hal ini berarti *Book to Market Ratio*, *Debt Ratio*, *Return on Equity* dan *Return on Asset* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Investment Opportunity*.

Tabel 39. Hasil Uji Statistik F dari Model Regresi Linier Berganda *Investment Opportunity*

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.753	4	.438	2.656	.000
	Residual	.012	28	.000		
	Total	1.765	32			
n	K	df1(K-1)		df2(n-K)		F Tabel
32	6	5		26		2.59

Sumber : Data diolah, 2018

e. Uji Statistik t

1) Uji Statistik t *Investment Rate*

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui pengaruh satu variabel independen secara parsial dapat menerangkan variasi variabel dependen dalam model regresi yang telah digunakan. Taraf signifikansi yang digunakan dalam uji statistik t yaitu sebesar 5% atau 0.05. Berdasarkan Tabel 40 yang akan disajikan kembali dibawah ini. Dari tabel 40 didapatkan hasil uji statistik dimana model persamaan regresi variabel independen *Book to Market Ratio*, *Debt Ratio*, *Return on Equity* dan *Return on Asset* terhadap variabel dependen *Investment Rate*. Hasil dari masing-masing uji statistik t

adalah sebagai berikut :

Tabel 34. Koefisien Regresi Penelitian dan Hasil Uji Signifikansi Parameter Parsial *Investment Rate*.

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.267	.240		-1.112	.276
	Book to Market Ratio	1.728	.526	.665	3.284	.003
	Debt Ratio	1.952	1.506	.222	1.296	.205
	Return on Equity	-.798	1.055	-.163	-.756	.456
	Return on Asset	-.229	1.063	-.049	-.215	.831

Sumber : Data diolah, 2018

a) *Book to Market Ratio*

Variabel *Book to Market Ratio* mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0.003, nilai ini lebih kecil dari taraf signifikansi yang telah disyaratkan sebesar 0.05 atau 5% ($0.003 < 0.05$). Dari hasil tersebut maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Dapat disimpulkan pula bahwa *Book to Market Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Investment Rate*.

b) *Debt Ratio*

Variabel *Debt Ratio* mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0.205, nilai ini lebih besar dari taraf signifikansi yang telah disyaratkan sebesar 0.05 atau 5% ($0.205 > 0.05$). Dari hasil tersebut maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dapat disimpulkan pula bahwa *Debt Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Investment Rate*.

c) *Return on Equity*

Variabel *Return on Equity* mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0.456, nilai ini lebih besar dari taraf signifikansi yang telah disyaratkan sebesar 0.05 atau 5% ($0.456 > 0.05$). Dari hasil tersebut maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dapat disimpulkan pula bahwa *Return on Equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Investment Rate*.

d) *Return on Asset*

Variabel *Return on Asset* mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0.831, nilai ini lebih besar dari taraf signifikansi yang telah disyaratkan sebesar 0.05 atau 5% ($0.831 > 0.05$). Dari hasil tersebut maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dapat disimpulkan pula bahwa *Return on Equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Investment Rate*.

4) Uji Statistik t *Investment Opportunity*

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui pengaruh satu variabel independen secara parsial dapat menerangkan variasi variabel dependen dalam model regresi yang telah digunakan. Taraf signifikansi yang digunakan dalam uji statistik t yaitu sebesar 5% atau 0.05. Berdasarkan Tabel 29 yang akan disajikan kembali dibawah ini. Dari tabel 29 didapatkan hasil uji statistik dimana model persamaan regresi variabel independen *Book to Market Ratio*, *Debt Ratio*, *Return on Equity* dan *Return on Asset* terhadap variabel

dependen *Investment Opportunity*. Hasil dari masing-masing uji statistik t adalah sebagai berikut :

Tabel 35. Koefisien Regresi Penelitian dan Hasil Uji Signifikansi Parameter Parsial *Investment Opportunity*.

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.014	.007		-2.013	.054
	Book to Market Ratio	-.982	.015	-1.381	-63.933	.000
	Debt Ratio	-.362	.044	-.150	-8.229	.000
	Return on Equity	-.920	.031	-.685	-29.866	.000
	Return on Asset	.954	.031	.745	30.723	.000

Sumber : Data diolah, 2018

a) *Book to Market Ratio*

Variabel *Book to Market Ratio* mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0.000, nilai ini lebih kecil dari taraf signifikansi yang telah disyaratkan sebesar 0.05 atau 5% ($0.000 < 0.05$). Dari hasil tersebut maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Dapat disimpulkan pula bahwa *Book to Market Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Investment Opportunity*.

b) *Debt Ratio*

Variabel *Debt Ratio* mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0.000, nilai ini lebih kecil dari taraf signifikansi yang telah disyaratkan sebesar 0.05 atau 5% ($0.000 < 0.05$). Dari hasil tersebut maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Dapat disimpulkan pula bahwa *Debt Ratio* berpengaruh signifikan terhadap

Investment Opportunity.

c) *Return on Equity*

Variabel *Return on Equity* mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0.000, nilai ini lebih kecil dari taraf signifikansi yang telah disyaratkan sebesar 0.05 atau 5% ($0.000 < 0.05$). Dari hasil tersebut maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Dapat disimpulkan pula bahwa *Return on Equity* berpengaruh signifikan terhadap *Investment Opportunity*.

d) *Return on Asset*

Variabel *Return on Asset* mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0.000, nilai ini lebih kecil dari taraf signifikansi yang telah disyaratkan sebesar 0.05 atau 5% ($0.000 < 0.05$). Dari hasil tersebut maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Dapat disimpulkan pula bahwa *Return on Asset* berpengaruh signifikan terhadap *Investment Opportunity*.

D. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pembahasan Hasil Penelitian *Investment Rate* (Y1)

a. Pengaruh *Book to Market Ratio* (X1) terhadap *Investment Rate* (Y1)

Berdasarkan hasil perhitungan statistik pada analisis regresi linier berganda serta pengujian hipotesis yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa nilai koefisien regresi *Book to Market Ratio* sebesar 1.728. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Book to Market Ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Investment Rate*.

Bagi perusahaan asuransi nilai perusahaan sangat penting. Oleh karena itu, manajemen perusahaan akan terus berusaha meningkatkan kinerjanya sehingga nilai perusahaan tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan asuransi sehingga perusahaan asuransi tersebut akan meningkatkan tingkat investasinya dengan tambahan dana dari investor tersebut. Selain itu, perusahaan asuransi yang memiliki nilai perusahaan yang baik akan menarik minat masyarakat untuk menggunakan jasa asuransi perusahaan tersebut. Dana yang diperoleh oleh perusahaan asuransi salah satunya berasal dari premi yang dibayarkan oleh pemakai jasa asuransi dimana biaya tersebut akan dikembalikan bila pemakai jasa membutuhkan sesuai dengan jenis jasa asuransi yang digunakan atau sesuai perjanjian. Namun, tidak semua premi dikembalikan seperti misalnya asuransi kebakaran. Bila tidak terjadi kebakaran maka perusahaan tidak perlu mengembalikan premi yang telah dibayarkan.

b. Pengaruh *Debt Ratio* (X2) terhadap *Investment Rate* (Y1)

Berdasarkan hasil perhitungan statistik pada analisis regresi linier berganda serta pengujian hipotesis yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa nilai koefisien regresi *Debt Ratio* sebesar 1.952. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Debt Ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Investment Rate*. Pada periode pengamatan 7 tahun, perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh dari

Debt Ratio terhadap *Investment Rate*. Jika dilihat nilai rata-rata *Debt Ratio* pada perusahaan subsektor asuransi periode 2010-2016 secara umum adalah 0.621960652 atau sebesar 62,19%.

Berdasarkan nilai rata-rata *Debt Ratio* pada perusahaan subsektor asuransi setiap tahunnya, pada tahun 2010 adalah 0.501 atau 50.1%, sedangkan pada tahun 2011 mengalami penurunan menjadi 0.495 atau 49.5%. Rata-rata *Debt Ratio* pada tahun 2012 hingga 2013 terus mengalami kenaikan menjadi 0.594 atau 59.4% dan 0.623 atau 62.3%. Sementara itu, pada tahun 2014 dan 2015 memiliki nilai yang stagnan sebesar 0.619 atau 61.9%. dan mengalami penurunan kembali pada tahun 2016 menjadi 0.586 atau 58.6%. Nilai rata-rata *Investment Rate* pada periode tahun 2010 hingga 2016 juga mengalami kenaikan dan penurunan. Pada tahun 2010 nilai rata-rata *Investment Rate* sebesar 0.220 atau 22% dan mengalami kenaikan pada tahun 2011 menjadi 0.257 atau 25.7%. Nilai rata-rata *Investment Rate* pada tahun 2012 dan 2013 terus mengalami penurunan dengan nilai masing-masing 0.208 atau 20.8% dan 0.146 atau 14.6%. Pada tahun 2014 rata-rata *Investment Rate* kembali mengalami kenaikan menjadi 0.202 atau 20.2% dan kembali mengalami penurunan pada tahun 2015 dan 2016 menjadi 0.176 atau 17.6% serta 0.074 atau 7.4%. Data deskriptif tersebut menunjukkan bahwa besarnya aset yang dibiayai oleh hutang tidak mengurangi minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan asuransi.

Hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian Setyono dan Sri (2017) bahwa *Debt Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Investment Rate*. Besarnya hutang yang dimiliki perusahaan untuk membiayai aset perusahaan tidak memengaruhi tingkat investasi yang dilakukan perusahaan. *Debt Ratio* menunjukkan keseluruhan proporsi dana yang dimiliki perusahaan dari sumber hutang baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Pada perusahaan asuransi salah satu dananya diperoleh dari premi yang dibayarkan oleh pemakai jasa asuransi dimana tidak semua premi yang dibayarkan harus dikembalikan sesuai jenis dan perjanjian sehingga dana yang dimiliki perusahaan relatif lebih aman. Dana perusahaan yang relatif aman akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga perusahaan dapat meningkatkan tingkat perluasan investasinya.

c. Pengaruh *Return on Equity* (X3) terhadap *Investment Rate* (Y1)

Berdasarkan hasil perhitungan statistik pada analisis regresi linier berganda serta pengujian hipotesis yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa nilai koefisien regresi sebesar *Return on Equity* sebesar -0.789. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Return on Equity* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Investment Rate* pada periode pengamatan selama 7 tahun perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 hingga 2016. Perusahaan asuransi lebih rawan mengalami kejenuhan pasar yang akan

mengakibatkan runtuhnya perusahaan. Selain itu, manajemen perusahaan lebih mudah mengalihkan usahanya ke jenis usaha lain seperti property dan sebagainya.

Nilai rata-rata *Return on Equity* pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016 relatif lebih kecil yaitu sebesar 0.14 atau hanya 14% saja. Sementara itu, nilai rata-rata *Return on Equity* setiap periodenya juga mengamali kenaikan dan penurunan serta memiliki nilai yang relatif kecil. Pada tahun 2010 nilai rata-rata *Return on Equity* sebesar 0.137 atau sebesar 13.7% dan terus mengalami kenaikan pada tahun 2011 hingga 2014 dengan nilai masing-masing 0.157 atau 15.7%, 0.160 atau 16%, 0.162 atau 16.2% dan 0.166 atau 16.6%. Sementara itu, pada tahun 2015 dan 2016 rata-rata ROE mengalami penurunan menjadi 0.129 atau 12.9% dan 0.106 atau 10.6%. Nilai rata-rata *Investment Rate* pada periode tahun 2010 hingga 2016 juga mengalami kenaikan dan penurunan. Pada tahun 2010 nilai rata-rata *Investment Rate* sebesar 0.220 atau 22% dan mengalami kenaikan pada tahun 2011 menjadi 0.257 atau 25.7%. Nilai rata-rata *Investment Rate* pada tahun 2012 dan 2013 terus mengalami penurunan dengan nilai masing-masing 0.208 atau 20.8% dan 0.146 atau 14.6%. Pada tahun 2014 rata-rata *Investment Rate* kembali mengalami kenaikan menjadi 0.202 atau 20.2% dan kembali mengalami penurunan pada tahun 2015 dan 2016 menjadi 0.176 atau 17.6% serta 0.074 atau 7.4%. Data diskriptif tersebut menunjukkan bahwa nilai dari ROE yang relatif kecil

tidak mengurangi minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan asuransi sehingga perusahaan dapat meningkatkan tingkat investasinya.

Brigham dan Houston (2013:150) menyatakan bahwa ROE mencerminkan pengaruh dari seluruh rasio lain dan merupakan ukuran kinerja tunggal terbaik dari kacamata akuntansi. *Return on Equity* memang sering dijadikan indikator untuk mengetahui apakah perusahaan mampu memberikan keuntungan terhadap investasi sesuai dengan harapan investor. Namun, pada perusahaan asuransi *Return on Equity* tidak terlalu diperhatikan karena dananya yang relatif aman sehingga akan menarik minat investor untuk berinvestasi dan manajemen perusahaan asuransi biasanya akan mengalihkan dananya untuk berinvestasi pada jenis usaha lain.

d. Pengaruh *Return on Asset* (X4) terhadap *Investment Rate* (Y1)

Berdasarkan hasil perhitungan statistik pada analisis regresi linier berganda serta pengujian hipotesis yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa nilai koefisien regresi *Return on Asset* sebesar -0.229. Taraf signifikansi 0.831 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih besar dari taraf signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0.05. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Return on Asset* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Investment Rate* pada periode pengamatan selama 7 tahun perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 hingga 2016.

Rata-rata *Return on Asset* pada perusahaan subsektor asuransi periode 2010-2016 setiap tahunnya memiliki nilai yang relatif rendah. Pada tahun 2010 nilai rata-rata *Return on Asset* sebesar 0.065 atau 6.5% dan mengalami penurunan pada tahun 2011 menjadi 0.055 atau 5.5%. pada tahun 2012 rata-rata *Return on Asset* mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya menjadi 0.108 atau 10.8% dan terus mengalami penurunan pada tahun 2013 hingga 2016 menjadi 0.061 atau 6.1%, 0.060 atau 6%, 0.040 atau 4% dan 0.033 atau 3.3%. Rata-rata *Return on Asset* setiap tahunnya mengalami fluktuasi yang tidak signifikan. Nilai rata-rata *Investment Rate* pada periode tahun 2010 hingga 2016 juga mengalami kenaikan dan penurunan. Pada tahun 2010 nilai rata-rata *Investment Rate* sebesar 0.220 atau 22% dan mengalami kenaikan pada tahun 2011 menjadi 0.257 atau 25.7%. Nilai rata-rata *Investment Rate* pada tahun 2012 dan 2013 terus mengalami penurunan dengan nilai masing-masing 0.208 atau 20.8% dan 0.146 atau 14.6%. Pada tahun 2014 rata-rata *Investment Rate* kembali mengalami kenaikan menjadi 0.202 atau 20.2% dan kembali mengalami penurunan pada tahun 2015 dan 2016 menjadi 0.176 atau 17.6% serta 0.074 atau 7.4%. Data deskriptif ROA juga menunjukkan nilai yang relatif kecil yang tidak mengurangi minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan sehingga perusahaan asuransi dapat meningkatkan tingkat investasinya.

Return on Asset adalah rasio yang digunakan untuk melihat tingkat pengelolaan aktiva untuk menghasilkan laba bersih. *Return on Asset*

tidak terlalu diperhatikan oleh calon investor pada perusahaan asuransi. Salah satu dana yang diperoleh oleh perusahaan asuransi berasal dari premi yang dibayarkan oleh pemakai jasa asuransi yang harus dikembalikan kepada pemakai jasa sesuai kebutuhan dan jadwal yang telah ditentukan berdasarkan jenis jasa asuransi yang digunakan. Namun, tidak semua jenis jasa asuransi harus mengembalikan premi ada pula jenis jasa asuransi yang tidak perlu mengembalikan premi. Dengan kata lain, manajemen perusahaan sudah mampu mnegira-ngira kapankah dana atau premi tersebut harus dikembalikan. Selain itu, perusahaan asuransi juga akna membuat usaha baru dengan jenis berbeda seperti *property*. Seperti yang kita tahu, banyak dari perusahaan asuransi yang memiliki gedung-gedung sebagai usahanya. Sehingga hal tersebut tidak akan mempengaruhi minat investor untuk takut berinvestasi pada perusahaan asuransi karena dananya yang relatif aman. Oleh karena itu, dana dari investor yang didapat oleh perusahaan asuransi akan dapat digunakan untuk perluasan tingkat investasi perusahaan asuransi.

2. Pembahasan Hasil Penelitian *Investment Opportunity* (Y2)

a. Pengaruh *Book to Market Ratio* (X1) terhadap *Investment Opportunity* (Y2)

Book to Market Ratio mengukur perbandingan antara nilai buku saham dengan nilai pasar saham. *Book to Market Ratio* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik,

sebaliknya jika nilai *Book to Market Ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang buruk. Rata-rata *Book to Market Ratio* pada perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016 secara umum adalah 1.431676017 atau sebesar 143.16 %. Data deskriptif dari *book to market ratio* dan *investment opportunity* setiap periodenya juga mengalami fluktuasi.

Berdasarkan hasil perhitungan statistik pada analisis regresi linier berganda serta pengujian hipotesis yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa variabel *Book to Market Ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Investment Opportunity*. Koefisien sebesar -0.982 , hal tersebut menunjukkan bahwa terjadi hubungan bersifat negatif antara *Book to Market Ratio* dengan *Investment Opportunity*. Hasil penelitian ini dapat menunjukkan bahwa pengaruh yang ditimbulkan antara *Book to Market Ratio* dengan *Investment Opportunity* adalah semakin tinggi tingkat *Book to Market Ratio* yang dihasilkan perusahaan akan menyebabkan menurunnya *Investment Opportunity*.

Hasil penelitian ini menunjukkan adanya persamaan dengan penelitian Bramantya (2012) dan penelitian Setyono dan Sri (2017) yang menyatakan bahwa *Book to Market Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Investment Opportunity*. *Book to Market Ratio* mengukur seberapa besar nilai buku perusahaan dibandingkan dengan nilai perusahaan yang ada di pasar. Fama dan French (2000) menyatakan nilai

Book to Market Ratio yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja buruk dan cenderung mengalami kesulitan keuangan atau mempunyai prospek yang kurang baik. Jika nilai buku ekuitas perusahaan mengalami penurunan maka hal ini bisa disebabkan oleh penggunaan ekuitas perusahaan untuk melakukan investasi. Perusahaan akan lebih fokus dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui keputusan pendanaan dengan menggunakan pendanaan ekuitas yang lebih banyak dibandingkan dengan pendanaan dengan utang. Dalam melakukan investasi, investor akan melihat keuntungan yang diharapkan dapat terealisasi. Jika tidak terealisasi maka mengurangi minat dan kepercayaan investor untuk berinvestasi sehingga akan memengaruhi kesempatan investasi yang dilakukan perusahaan asuransi. Perusahaan asuransi akan berupaya untuk meningkatkan kinerja manajemennya sehingga mampu melihat kesempatan investasi dengan tepat dan cermat melalui pemanfaatan peluang yang dapat dijadikan untuk perluasan usaha yang bertujuan untuk meningkatkan keuntungan dan secara otomatis akan mengembalikan minat dan kepercayaan investor.

b. Pengaruh *Debt Ratio* (X2) terhadap *Investment Opportunity* (Y2)

Debt Ratio mengukur proporsi dana yang bersumber dari hutang untuk membiayai aktiva perusahaan. Semakin tinggi nilai *Debt Ratio* menunjukkan bahwa semakin tinggi aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Rata-rata *Debt Ratio* pada perusahaan subsektor asuransi

periode 2010-2016 secara umum adalah 0.621960652 atau sebesar 62,19%. Data deskriptif dari *debt ratio* dan *investment opportunity* setiap periodenya juga mengalami fluktuasi.

Berdasarkan hasil perhitungan statistik pada analisis regresi linier berganda serta pengujian hipotesis yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa variabel *Debt Ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Investment Opportunity*. Koefisien sebesar -0.362 hal tersebut menunjukkan bahwa terjadi hubungan bersifat negatif antara *Debt Ratio* dengan *Investment Opportunity*. Hasil penelitian ini dapat menunjukkan bahwa pengaruh yang ditimbulkan antara *Debt Ratio* dengan *Investment Opportunity* adalah semakin tinggi tingkat *Debt Ratio* yang dihasilkan perusahaan akan menyebabkan menurunnya *Investment Opportunity*.

Perusahaan dengan rasio utang yang relatif lebih tinggi memiliki perkiraan pengembalian yang lebih tinggi ketika perekonomian normal, tetapi akan mengalami risiko kerugian ketika perekonomian memasuki masa resesi (Brigham dan Houston, 2013:142). Oleh karena itu, keputusan digunakannya utang mengharuskan perusahaan membandingkan antara perkiraan pengembalian yang lebih tinggi dengan meningkatnya risiko.

Hasil penelitian ini menunjukkan adanya persamaan dengan penelitian Setyono dan Sri (2017) bahwa *Debt Ratio* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *Investment Opportunity*. Dengan adanya peningkatan utang akan berpengaruh terhadap berkurangnya tingkat

investasi dan investor serta calon investor sangat menaruh perhatian pada jumlah utang serta kemampuan perusahaan dalam membayar beban bunga dan pinjaman pokok. Suatu hal penting yang harus diingat adalah bahwa pembayaran bunga kepada para kreditur atas modal yang dipinjam perusahaan haruslah didahulukan sebelum laba dapat dibagikan kepada para pemegang saham (Syamsuddin, 2009:53). Dengan adanya risiko menumpuknya utang maka manajemen perusahaan tentunya mempertimbangkan untuk mengurangi investasinya pada aset di masa mendatang.

c. Pengaruh *Return on Equity* (X3) terhadap *Investment Opportunity* (Y2)

Berdasarkan hasil perhitungan statistik pada analisis regresi linier berganda serta pengujian hipotesis yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa nilai koefisien regresi *Return on Equity* sebesar -0.920 hal tersebut menunjukkan bahwa terjadi hubungan bersifat negatif antara *Return on Equity* dengan *Investment Opportunity*. Data deskriptif dari *book to market ratio* dan *investment opportunity* setiap periodenya juga menunjukkan fluktuasi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Return on Equity* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Investment Opportunity*. ROE mencerminkan pengaruh dari seluruh rasio lain dan merupakan ukuran kinerja tunggal kinerja keuangan dari sudut pandang akuntansi. Seperti yang kita tahu bahwa dana yang dimiliki perusahaan asuransi sebagian besar dari premi yang dibayarkan oleh pemakai jasa asuransi.

Premi yang dibayarkan oleh pemakai jasa biasanya akan digunakan perusahaan untuk membayar utang perusahaan dan juga akan dialihkan ke bidang usaha lain. Utang perusahaan tersebut biasanya digunakan pemerintah untuk berinvestasi dibidang usaha lain seperti property. Pembayaran utang yang dilakukan perusahaan akan memengaruhi besarnya ROE yang dimiliki perusahaan.

d. Pengaruh *Return on Asset* (X4) terhadap *Investment Opportunity* (Y2)

Berdasarkan hasil perhitungan statistik pada analisis regresi linier berganda serta pengujian hipotesis yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa nilai koefisien regresi *Return on Asset* sebesar 0.954, hal tersebut menunjukkan bahwa terjadi hubungan bersifat positif antara *Return on Asset* dengan *Investment Opportunity*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Return on Asset* secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap *Investment Rate*.

ROA merupakan rasio laba bersih terhadap total aset untuk mengukur tingkat pengembalian atas total aset setelah bunga dan pajak (Brigham dan Houston, 2010:148). Semakin banyaknya aset yang dimiliki oleh perusahaan maka investor akan merasa lebih aman atas dana yang diinvestasikan pada perusahaan dan meningkatkan kesempatan investasi yang dapat dilakukan oleh perusahaan. Salah satu dana yang diperoleh perusahaan asuransi berasal dari premi yang dibayarkan oleh pemakai jasa asuransi yang nantinya harus dikembalikan oleh perusahaan. Namun, tidak semua jenis asuransi harus dilakukan pengembalian premi oleh

perusahaan. dengan kata lain, perusahaan sudah mampu memprediksi kapanakah premi-premi tersebut harus dikembalikan kepada pemakai jasa asuransi. Selain itu, perusahaan rawan mengalami kejenuhan sehingga manajemen akan mengalihkan dananya ke kepemilikan aset atau property, seperti yang kita tahu banyak dari perusahaan asuransi yang memiliki aset berupa gedung dan lain sebagainya. Hal tersebut akan membuat calon investor merasa aman untuk menginvestasikan dananya yang akan menambah dana yang dimiliki perusahaan dan memperbesar kesempatan investasi perusahaan.

Tabel 40. Ringkasan Hasil Penelitian

Variabel Dependen (Y)	Variabel Independen (X)	Hasil Penelitian
<i>Investment Rate</i> (Y1)	<i>Book to Market Ratio</i> (X1)	Berpengaruh
	<i>Debt Ratio</i> (X2)	Tidak Berpengaruh
	<i>Return on Equity</i> (X3)	Tidak Berpengaruh
	<i>Return on Asset</i> (X4)	Tidak Berpengaruh
<i>Investment Opportunity</i> (Y2)	<i>Book to Market Ratio</i> (X1)	Berpengaruh
	<i>Debt Ratio</i> (X2)	Berpengaruh
	<i>Return on Equity</i> (X3)	Berpengaruh
	<i>Return on Asset</i> (X4)	Berpengaruh

Sumber : Hasil Olahan Peneliti, 2018

Investment Rate (Y1)

1. Pada variabel independen *Book to Market Ratio* (X1) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Investment Rate*.
2. Pada variabel independen *Debt Ratio* (X2) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Investment Rate*.
3. Pada variabel independen *Return on Equity* (X3) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Investment Rate*.

4. Pada variabel independen *Return on Asset* (X5) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Investment Rate*.

Investment Opportunity (Y2)

1. Pada variabel independen *Book to Market Ratio* (X1) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Investment Opportunity*.
2. Pada variabel independen *Debt Ratio* (X2) secara parsial secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Investment Opportunity*.
3. Pada variabel independen *Return on Equity* (X3) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Investment Opportunity*.
4. Pada variabel independen *Return on Asset* (X5) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Investment Opportunity*.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dan menjawab permasalahan yang telah dirumuskan serta hasil analisis data, maka didapat kesimpulan mengenai *Book to Market Ratio* , *Debt Ratio*, *Return On Equity* dan *Return On Assets* terhadap *Investment Rate* dan *Invesment Opportunity* adalah sebagai berikut :

1. Pengaruh Secara Simultan terhadap *Investment Rate*

Berdasarkan hasil uji statistik F pada model regresi linier berganda, menunjukkan secara simultan berpengaruh signifikan dari keempat variabel bebas yang telah diujikan yaitu : *Book to Market Ratio* , *Debt Ratio*, *Return On Equity* dan *Return On Asset* dapat dibuktikan mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat *Investment Rate*

2. Pengaruh Secara Parsial terhadap *Investment Rate*

Berdasarkan hasil uji statistik t pada model regresi linier berganda, menunjukkan bahwa dari keempat variabel bebas yang telah diujikan yaitu : *Book to Market Ratio* , *Debt Ratio*, *Return On Equity* dan *Return On Asset* terdapat satu variabel bebas yang mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap *Investment Rate*. Berikut penjelasan dari setiap uji signifikansi parsial yang telah dilakukan :

- a. Variabel *Book to Market Ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Investment Rate*. *Book to Market Ratio* berpengaruh signifikan

secara positif terhadap *Investment Rate*.

- b. Variabel *Debt Ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Investment Rate*. *Debt Ratio* tidak berpengaruh signifikan secara positif terhadap *Investment Rate*.
- c. Variabel *Return On Equity* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Investment Rate*. *Return On Equity* tidak berpengaruh signifikan secara negatif terhadap *Investment Rate*.
- d. Variabel *Return On Asset* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Investment Rate*. *Return On Assets* tidak berpengaruh signifikan secara negatif terhadap *Investment Rate*.

3. Pengaruh Secara Simultan terhadap *Investment Opportunity*

Berdasarkan hasil uji statistik F pada model regresi linier berganda, menunjukkan secara simultan berpengaruh signifikan dari keempat variabel bebas yang telah diujikan yaitu : *Book to Market Ratio* , *Debt Ratio*, *Return On Equity* dan *Return On Asset* dapat dibuktikan mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat *Investment Opportunity*

4. Pengaruh Secara Parsial terhadap *Investment Opportunity*

Berdasarkan hasil uji statistik t pada model regresi linier berganda, menunjukkan bahwa dari keempat variabel bebas yang telah diujikan yaitu : *Book to Market Ratio* , *Debt Ratio*, *Return On Equity* dan *Return On Asset* semua variabel bebas tersebut mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap *Investment Opportunity*. Berikut penjelasan dari setiap uji signifikansi parsial yang telah dilakukan :

- a. Variabel *Book to Market Ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Investment Opportunity*. *Book to Market Ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap *Investment Opportunity*.
- b. Variabel *Debt Ratio* mempunyai secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Investment Opportunity*. *Debt Ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap *Investment Opportunity*.
- c. Variabel *Return On Equity* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Investment Opportunity*. *Return On Equity* berpengaruh signifikan negatif terhadap *Investment Opportunity*.
- d. Variabel *Return On Equity* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Investment Opportunity*. *Return On Equity* berpengaruh signifikan positif terhadap *Investment Opportunity*.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan penelitian serta hasil analisis dan pembahasan yang terdapat di bab sebelumnya, maka saran yang diberikan peneliti adalah sebagai berikut :

1. Secara Teoritis

- a. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan jumlah sampel dan periode penelitian. Penambahan jumlah sampel sebaiknya dapat mewakili dari populasi yang lebih besar, sehingga penambahan jumlah sampel penelitian dapat mewakili dari keseluruhan sektor dan jenis perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

- b. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lain diluar variabel yang digunakan dalam penelitian ini, karena nilai koefisien determinasi (R^2) pada penelitian ini sebesar 33.8% untuk *Investment Rate* dan 99.2% untuk *Investment Opportunity*. Penambahan variabel dapat memberikan hasil yang lebih akurat dan dapat digunakan untuk menyempurnakan penelitian ini.

2. Secara Praktis

Penelitian ini dapat memberikan rekomendasi informasi yang lengkap dan akurat bagi para investor, analis dan lembaga investasi dalam melakukan pengambilan keputusan investasi pada saham perusahaan subsektor asuransi. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu perangkat analisis investasi praktis dalam melakukan seleksi informasi yang memiliki pengaruh atau tidak pada pasar. Informasi yang didapatkan berdasarkan *Book to Market Ratio*, *Debt Ratio*, *Return On Equity* dan *Return On Asset*, sehingga dapat mengestimasi *Future Investment* (*Investment Rate* dan *Investment Opportunity*) dengan baik.

DAFTAR PUSTAKA

A. Buku

- Arikunto, Suharsimi. 2013. *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Anshori, Muslich dan Iswati, Sri. 2009. *Buku Ajar Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Surabaya: Airlangga University Press
- Azwar, Saifuddin. 2013. *Metode Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmawan, Deni. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: PT. Rosdakarya
- Fahmi, Irham. 2015. *Manajemen Investasi*. Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikai Analisis Multivarite dengan Program SPSS 21*. Edisi 7. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh M. 2015. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
- Heri, 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Pertama. Jakarta: Bumi Aksara
- Lubis, Aurora, Tona. 2009. *Manajemen Investasi (Pendekatan Teoritis dan Empiris)*. Malang: Program Pasca Sarjana Universitas Brawijaya
- Noor, Henry Faizal. 2014. *Investasi, Pengelolaan Keuangan, dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat*. Ed 1. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4, Cetakan kesepuluh. Yogyakarta: BPFE
- Siregar, Syofian. 2014. *Statistik Parametrik untuk Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: Bumi Aksara
- Sudarmanto, R. Gunawan. 2005. *Analisis Regresi Linear Ganda dengan SPSS*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D)*. Bandung: CV. Alfabeta.
- , 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

- Syamsuddin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Rajawali Pers
- Tampubolon, Manahan P. 2013. *Manajemen Keuangan (Finance Management)*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland, 1995. *Manajemen Keuangan*. Edisi 9. Jakarta: Binarupa Aksara
- Zulganef. 2013. *Metode Penelitian Sosial & Bisnis*. Yogyakarta: Graha Ilmu

B. Jurnal

- Bramantya, M. Maudy Alvi. 2015. *Peningkatan Leverage terhadap Future Investment dan Menguji Debt Overhang Theory*
- Fama, Eugene F dan French, Kenneth R. 1988. *Dividend Yields and Expected Stock Returns*.
- , 1992. *The Cross-Section of Expected Stock Returns*. *The Journal of Finance*, Vol. 47, No. 2, p.427-465.
- , 1995. *Size and Book-to-Market Factors in Earnings and Returns*. *The Journal of Finance*, Vol. 50, No. 1, pp 131-155.
- , 2002. *Testing Trade-Off and Pecking Order Predictions about Dividends and Debt*. *The Review of Financial Studies*, Vol. 15, No. 1, pp. 1-33
- Fitriati, Ika R. 2010. *Analisis Hubungan Distress Risk, Firm Size, dan Book to Market Ratio terhadap Return Saham*
- Matsa, David. 2011. *Running on empty? Financial leverage and product quality in the supermarket industry*. *Amer. Econom. J. Microecon.* 3, 137–173.
- Moyan, N. 2007, How Big is the Debt Overhang Problem?, *Journal of Economic Dynamics & Control* 31, 433 - 472.
- Mura, Roberto dan Marchica Maria, 2010. *Financial flexibility, and investment ability and firm value: Evidence from firms with spare debt capacity*. *Finan. Manage.* 39, 1339 – 1365
- Myers, Stewart C. 1984. *The Capital Structure Puzzle*. *The Journal of Finance* 39, 575-592.
- Setyono, Rendi Ari dan Sri Sulasmiyati. 2017. *Pengaruh Leverage, Nilai Pasar dan Profitabilitas terhadap Future Investment (Studi pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI Periode 2012-2015)*.

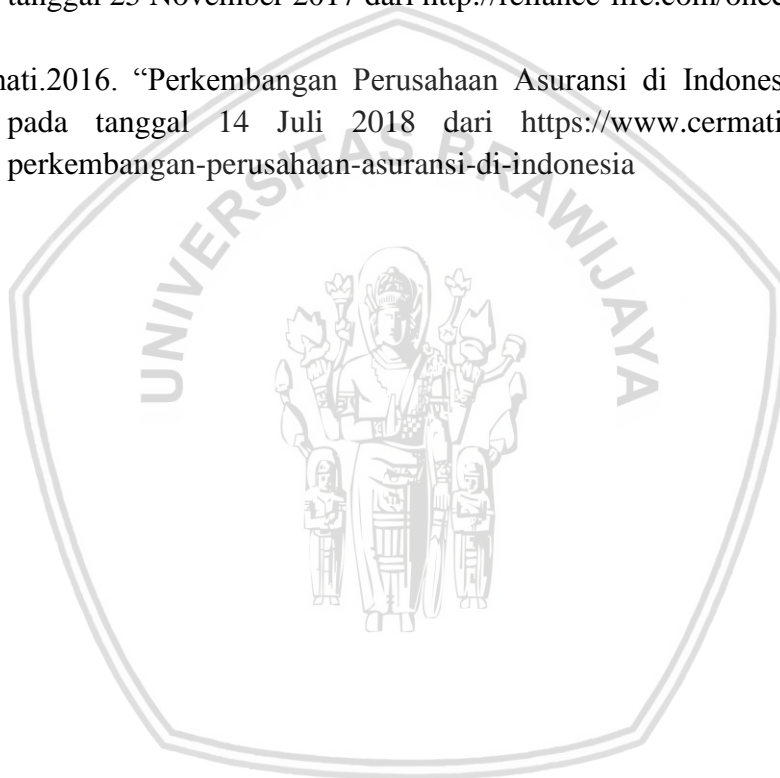
C. Internet

Bursa Efek Indonesia. 2017. "Laporan Keuangan Tahunan". Diakses pada tanggal 25 November 2017 dari <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/laporankeuangandantahunan.aspx>

-----, 2018. "Sejarah Bursa Efek Indonesia". Diakses pada tanggal 22 Februari 2018 dari <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/tentangbei/sejarah.aspx>

One Click Insurance. 2014. "Tinjauan Umum Peran Asuransi". Diakses pada tanggal 25 November 2017 dari <http://reliance-life.com/oneclick/?p=760>

Cermati.2016. "Perkembangan Perusahaan Asuransi di Indonesia". Diakses pada tanggal 14 Juli 2018 dari <https://www.cermati.com/artikel/perkembangan-perusahaan-asuransi-di-indonesia>



LAMPIRAN

Lampiran 1. Perhitungan *Book to Market Ratio*

Kode Perusahaan	Tahun	Saham Beredar (lembar)	Harga Saham	Total Modal	Nilai Buku	<i>Book to Market Ratio</i>
ABDA	2010	275,914,000	Rp 520	Rp 197,459,000,000	715.6541531	1.376257987
	2011	620,806,000	Rp 770	Rp 404,626,000,000	651.7752728	0.846461393
	2012	620,810,000	Rp 1,830	Rp 621,459,000,000	1001.045408	0.547019349
	2013	620,810,000	Rp 4,250	Rp 816,313,000,000	1314.915997	0.309391999
	2014	620,810,000	Rp 6,250	Rp 1,219,606,000,000	1964.539875	0.31432638
	2015	620,810,000	Rp 7,075	Rp 1,222,401,000,000	1969.042058	0.278309832
	2016	620,810,000	Rp 6,550	Rp 1,232,197,000,000	1984.821443	0.303026174
AHAP	2010	500,000,000	Rp 125	Rp 58,528,000,000	117.056	0.936448
	2011	500,000,000	Rp 200	Rp 70,369,000,000	140.738	0.70369
	2012	500,000,000	Rp 190	Rp 82,674,000,000	165.348	0.870252632
	2013	500,000,000	Rp 168	Rp 100,244,000,000	200.488	1.193380952
	2014	500,000,000	Rp 240	Rp 123,185,000,000	246.37	1.026541667
	2015	500,000,000	Rp 220	Rp 185,993,000,000	371.986	1.690845455
	2016	500,000,000	Rp 195	Rp 192,628,000,000	385.256	1.975671795
AMAG	2010	1,436,644,000	Rp 144	Rp 350,960,000,000	244.2915573	1.696469148
	2011	2,873,289,000	Rp 147	Rp 636,400,000,000	221.4883362	1.506723375
	2012	2,873,290,000	Rp 230	Rp 765,220,000,000	266.3218819	1.157921226
	2013	2,901,278,000	Rp 298	Rp 862,070,000,000	297.1345731	0.997095883
	2014	3,322,733,000	Rp 233	Rp 1,034,330,000,000	311.2889299	1.336003991
	2015	5,001,552,000	Rp 380	Rp 1,508,530,000,000	301.6123795	0.793716788

Lanjutan Lampiran 1. Perhitungan *Book to Market Ratio*

Kode Perusahaan	Tahun	Saham Beredar (lembar)	Harga Saham	Total Modal	Nilai Buku	<i>Book to Market Ratio</i>
AMAG	2016	5,001,552,000	Rp 374	Rp 1,763,760,000,000	352.6425398	0.942894491
ASBI	2010	174,193,000	Rp 255	Rp 91,637,000,000	526.0659154	2.06300359
	2011	174,193,000	Rp 275	Rp 101,487,000,000	582.6123897	2.118590508
	2012	174,193,000	Rp 490	Rp 118,716,000,000	681.5199233	1.390856986
	2013	174,193,000	Rp 485	Rp 128,044,000,000	735.0697215	1.515607673
	2014	174,193,000	Rp 950	Rp 137,620,000,000	790.0432279	0.83162445
	2015	174,193,000	Rp 440	Rp 160,705,000,000	922.5686451	2.096746921
	2016	348,386,000	Rp 380	Rp 173,652,000,000	498.4471247	1.31170296
ASDM	2010	192,000,000	Rp 600	Rp 129,691,000,000	675.4739583	1.125789931
	2011	192,000,000	Rp 500	Rp 146,676,000,000	763.9375	1.527875
	2012	192,000,000	Rp 740	Rp 175,251,000,000	912.765625	1.233467061
	2013	192,000,000	Rp 660	Rp 197,761,000,000	1030.005208	1.560613952
	2014	192,000,000	Rp 1,150	Rp 224,950,000,000	1171.614583	1.01879529
	2015	192,000,000	Rp 1,145	Rp 246,906,000,000	1285.96875	1.123116812
	2016	192,000,000	Rp 985	Rp 272,237,000,000	1417.901042	1.439493443
ASJT	2010	300,000,000	Rp 420	Rp 105,682,000,000	352.2733333	0.838746032
	2011	300,000,000	Rp 420	Rp 80,024,000,000	266.7466667	0.635111111
	2012	300,000,000	Rp 980	Rp 86,921,000,000	289.7366667	0.29564966
	2013	300,000,000	Rp 960	Rp 86,649,000,000	288.83	0.300864583
	2014	300,000,000	Rp 1,285	Rp 152,811,000,000	509.37	0.396396887
	2015	300,000,000	Rp 2,300	Rp 166,216,000,000	554.0533333	0.240892754
	2016	300,000,000	Rp 1,690	Rp 183,530,000,000	611.7666667	0.36199211
ASRM	2010	215,000,000	Rp 1,040	Rp 141,717,000,000	659.1488372	0.633796959

Lanjutan Lampiran 1. Perhitungan *Book to Market Ratio*

Kode Perusahaan	Tahun	Saham Beredar (lembar)	Harga Saham	Total Modal	Nilai Buku	<i>Book to Market Ratio</i>
ASRM	2011	215,000,000	Rp 826	Rp 168,629,000,000	784.3209302	0.949541078
	2012	215,000,000	Rp 1,990	Rp 160,513,000,000	746.572093	0.375161856
	2013	215,000,000	Rp 3,275	Rp 188,234,000,000	875.5069767	0.267330375
	2014	215,000,000	Rp 4,800	Rp 231,163,000,000	1075.176744	0.223995155
	2015	215,000,000	Rp 5,250	Rp 274,414,000,000	1276.344186	0.243113178
	2016	215,000,000	Rp 5,400	Rp 310,491,000,000	1444.144186	0.267434109
LPGI	2010	150,000,000	Rp 1,160	Rp 694,450,000,000	4629.666667	3.991091954
	2011	150,000,000	Rp 1,690	Rp 658,900,000,000	4392.666667	2.599211045
	2012	150,000,000	Rp 1,710	Rp 999,680,000,000	6664.533333	3.897387914
	2013	150,000,000	Rp 2,800	Rp 1,088,180,000,000	7254.533333	2.590904762
	2014	150,000,000	Rp 4,240	Rp 1,324,970,000,000	8833.133333	2.083286164
	2015	150,000,000	Rp 6,200	Rp 1,275,720,000,000	8504.8	1.371741935
	2016	150,000,000	Rp 4,250	Rp 1,186,100,000,000	7907.333333	1.86054902
MREI	2010	388,343,000	Rp 550	Rp 182,230,000,000	469.2501217	0.853182039
	2011	388,343,000	Rp 760	Rp 235,540,000,000	606.5256745	0.798060098
	2012	388,343,000	Rp 520	Rp 321,900,000,000	828.9064049	1.594050779
	2013	388,343,000	Rp 730	Rp 408,000,000,000	1050.617624	1.439202225
	2014	388,343,000	Rp 745	Rp 507,500,000,000	1306.834422	1.754140164
	2015	388,343,000	Rp 545	Rp 623,700,000,000	1606.054442	2.946888884
	2016	388,343,000	Rp 605	Rp 746,300,000,000	1921.754737	3.176454111
PNIN	2010	4,038,134,000	Rp 570	Rp 6,770,627,000,000	1676.672196	2.941530168
	2011	4,038,134,000	Rp 415	Rp 8,045,487,000,000	1992.37742	4.800909445

Lanjutan Lampiran 1. Perhitungan *Book to Market Ratio*

Kode Perusahaan	Tahun	Saham Beredar (lembar)	Harga Saham	Total Modal	Nilai Buku	<i>Book to Market Ratio</i>
	2012	4,068,323,000	Rp 460	Rp 9,314,895,000,000	2289.615402	4.977424786
	2013	4,068,323,000	Rp 400	Rp 13,899,870,000,000	3416.609252	8.541523129
	2014	4,068,323,000	Rp 294	Rp 15,872,192,000,000	3901.409008	13.27009867
	2015	4,068,323,000	Rp 157	Rp 17,748,458,000,000	4362.598053	27.78724875
	2016	4,068,323,000	Rp 186	Rp 22,537,137,000,000	5539.662657	29.78313256

Lampiran 2. Perhitungan *Debt Ratio*

Kode Perusahaan	Tahun	Total Utang	Total Aset	<i>Debt Ratio</i>
ABDA	2010	Rp 648,320,000,000	Rp 845,779,000,000	0.766535939
	2011	Rp 701,529,000,000	Rp 1,106,155,000,000	0.634204971
	2012	Rp 1,174,970,000,000	Rp 1,796,430,000,000	0.654058327
	2013	Rp 1,338,047,000,000	Rp 2,153,350,000,000	0.621379246
	2014	Rp 1,462,450,000,000	Rp 2,681,038,000,000	0.545479027
	2015	Rp 1,625,206,000,000	Rp 2,846,760,000,000	0.570896739
	2016	Rp 1,582,165,000,000	Rp 2,813,839,000,000	0.56227986
AHAP	2010	Rp 68,021,000,000	Rp 126,550,000,000	0.537502963
	2011	Rp 74,603,000,000	Rp 144,972,000,000	0.51460282
	2012	Rp 169,704,000,000	Rp 252,378,000,000	0.672419942
	2013	Rp 196,162,000,000	Rp 292,407,000,000	0.670852613
	2014	Rp 242,459,000,000	Rp 365,644,000,000	0.663101268
	2015	Rp 282,598,000,000	Rp 468,591,000,000	0.603080298
	2016	Rp 251,336,000,000	Rp 443,994,000,000	0.566079722
AMAG	2010	Rp 303,390,000,000	Rp 654,360,000,000	0.463643866
	2011	Rp 415,530,000,000	Rp 1,051,930,000,000	0.395016779
	2012	Rp 584,240,000,000	Rp 1,349,460,000,000	0.432943548
	2013	Rp 616,650,000,000	Rp 1,478,730,000,000	0.417013248
	2014	Rp 617,450,000,000	Rp 1,651,780,000,000	0.373808861
	2015	Rp 1,119,290,000,000	Rp 2,627,810,000,000	0.425940232
	2016	Rp 1,672,630,000,000	Rp 3,436,390,000,000	0.486740446
ASBI	2010	Rp 145,390,000,000	Rp 243,601,000,000	0.59683663
	2011	Rp 142,453,000,000	Rp 245,566,000,000	0.580100665
	2012	Rp 249,326,000,000	Rp 369,706,000,000	0.674389921

Lanjutan Lampiran 2. Perhitungan *Debt Ratio*

Kode Perusahaan	Tahun	Total Utang	Total Aset	Debt Ratio
ASBI	2013	Rp 269,063,000,000	Rp 398,948,000,000	0.674431254
	2014	Rp 302,061,000,000	Rp 439,681,000,000	0.687000348
	2015	Rp 333,298,000,000	Rp 494,003,000,000	0.67468821
	2016	Rp 352,247,000,000	Rp 525,899,000,000	0.669799714
ASDM	2010	Rp 178,432,000,000	Rp 308,123,000,000	0.579093414
	2011	Rp 184,583,000,000	Rp 331,259,000,000	0.557216559
	2012	Rp 820,927,000,000	Rp 996,179,000,000	0.824075794
	2013	Rp 901,459,000,000	Rp 1,099,220,000,000	0.8200897
	2014	Rp 1,128,953,000,000	Rp 1,353,902,000,000	0.833851342
	2015	Rp 1,217,624,000,000	Rp 1,464,530,000,000	0.831409394
	2016	Rp 791,620,000,000	Rp 1,063,856,000,000	0.744104465
ASJT	2010	Rp 76,889,000,000	Rp 182,571,000,000	0.421145746
	2011	Rp 82,546,000,000	Rp 162,570,000,000	0.507756659
	2012	Rp 102,217,000,000	Rp 1,070,926,000,000	0.095447304
	2013	Rp 115,443,000,000	Rp 1,167,762,000,000	0.098858329
	2014	Rp 162,581,000,000	Rp 1,385,987,000,000	0.117303409
	2015	Rp 223,867,000,000	Rp 1,422,094,000,000	0.157420677
	2016	Rp 243,519,000,000	Rp 1,434,655,000,000	0.16974046
ASRM	2010	Rp 315,698,000,000	Rp 457,415,000,000	0.690178503
	2011	Rp 440,868,000,000	Rp 609,497,000,000	0.723330878
	2012	Rp 910,413,000,000	Rp 1,447,600,000,000	0.628911992
	2013	Rp 984,529,000,000	Rp 1,712,600,000,000	0.574873876
	2014	Rp 1,154,825,000,000	Rp 2,188,480,000,000	0.527683598
	2015	Rp 1,147,680,000,000	Rp 2,228,730,000,000	0.514947975

Lanjutan Lampiran 2. Perhitungan *Debt Ratio*

Kode Perusahaan	Tahun	Total Utang	Total Aset	<i>Debt Ratio</i>
ASRM	2016	Rp 1,124,164,000,000	Rp 2,300,900,000,000	0.488575775
LPGI	2010	Rp 188,780,000,000	Rp 883,220,000,000	0.213740631
	2011	Rp 235,720,000,000	Rp 894,610,000,000	0.263489118
	2012	Rp 447,920,000,000	Rp 779,800,000,000	0.574403693
	2013	Rp 623,890,000,000	Rp 985,400,000,000	0.633133753
	2014	Rp 863,480,000,000	Rp 1,251,100,000,000	0.690176645
	2015	Rp 953,010,000,000	Rp 1,438,700,000,000	0.662410509
	2016	Rp 1,114,900,000,000	Rp 1,833,600,000,000	0.608038831
MREI	2010	Rp 262,852,000,000	Rp 445,083,000,000	0.590568501
	2011	Rp 329,987,000,000	Rp 565,572,000,000	0.583457102
	2012	Rp 457,900,000,000	Rp 189,138,000,000	2.42098362
	2013	Rp 577,200,000,000	Rp 202,092,000,000	2.856124933
	2014	Rp 743,600,000,000	Rp 315,392,000,000	2.357700893
	2015	Rp 815,000,000,000	Rp 390,083,000,000	2.089298944
	2016	Rp 1,087,200,000,000	Rp 427,049,000,000	2.545843685
PNIN	2010	Rp 2,723,449,000,000	Rp 9,518,977,000,000	0.28610732
	2011	Rp 3,521,193,000,000	Rp 11,572,771,000,000	0.304265331
	2012	Rp 3,738,943,000,000	Rp 13,059,093,000,000	0.286309547
	2013	Rp 3,831,629,000,000	Rp 17,740,266,000,000	0.215984867
	2014	Rp 5,400,423,000,000	Rp 21,284,361,000,000	0.253727279
	2015	Rp 5,335,076,000,000	Rp 23,097,621,000,000	0.230979459
	2016	Rp 4,581,633,000,000	Rp 27,134,011,000,000	0.168852036

Lampiran 3. Perhitungan *Return on Equity*

Kode Perusahaan	Tahun	Laba Bersih	Total Modal	<i>Return On Equity</i>
ABDA	2010	Rp 45,297,000,000	Rp 197,459,000,000	0.229399521
	2011	Rp 87,622,000,000	Rp 404,626,000,000	0.216550592
	2012	Rp 118,689,000,000	Rp 621,459,000,000	0.190984441
	2013	Rp 151,479,000,000	Rp 816,313,000,000	0.185564851
	2014	Rp 172,247,000,000	Rp 1,219,606,000,000	0.141231676
	2015	Rp 268,562,000,000	Rp 1,222,401,000,000	0.219700409
	2016	Rp 173,478,000,000	Rp 1,232,197,000,000	0.140787553
AHAP	2010	Rp 9,413,000,000	Rp 58,528,000,000	0.160829005
	2011	Rp 14,431,000,000	Rp 70,369,000,000	0.205076099
	2012	Rp 16,549,000,000	Rp 82,674,000,000	0.200171759
	2013	Rp 21,547,000,000	Rp 100,244,000,000	0.214945533
	2014	Rp 22,203,000,000	Rp 123,185,000,000	0.180241101
	2015	Rp 8,140,000,000	Rp 185,993,000,000	0.043765088
	2016	Rp 8,197,000,000	Rp 192,628,000,000	0.042553523
AMAG	2010	Rp 59,360,000,000	Rp 350,960,000,000	0.169136084
	2011	Rp 95,470,000,000	Rp 636,400,000,000	0.150015713
	2012	Rp 147,140,000,000	Rp 765,220,000,000	0.192284572
	2013	Rp 152,770,000,000	Rp 862,070,000,000	0.177212987
	2014	Rp 139,960,000,000	Rp 1,034,330,000,000	0.135314648
	2015	Rp 193,750,000,000	Rp 1,508,530,000,000	0.128436292
	2016	Rp 130,310,000,000	Rp 1,763,760,000,000	0.073881934
ASBI	2010	Rp 2,677,000,000	Rp 91,637,000,000	0.029213091
	2011	Rp 9,119,000,000	Rp 101,487,000,000	0.089853873
	2012	Rp 26,290,000,000	Rp 118,716,000,000	0.221452879

Lanjutan Lampiran 3. Perhitungan *Return on Equity*

Kode Perusahaan	Tahun	Laba Bersih	Total Modal	Return On Equity
ASBI	2013	Rp 19,792,000,000	Rp 128,044,000,000	0.154571866
	2014	Rp 9,842,000,000	Rp 137,620,000,000	0.071515768
	2015	Rp 28,199,000,000	Rp 160,705,000,000	0.175470583
	2016	Rp 17,519,000,000	Rp 173,652,000,000	0.100885679
ASDM	2010	Rp 14,150,000,000	Rp 129,691,000,000	0.109105489
	2011	Rp 21,805,000,000	Rp 146,676,000,000	0.148660994
	2012	Rp 28,543,000,000	Rp 175,251,000,000	0.162869256
	2013	Rp 32,841,000,000	Rp 197,761,000,000	0.166064087
	2014	Rp 37,735,000,000	Rp 224,950,000,000	0.167748389
	2015	Rp 44,273,000,000	Rp 246,906,000,000	0.179311155
	2016	Rp 39,051,000,000	Rp 272,237,000,000	0.143444866
ASJT	2010	Rp 12,007,000,000	Rp 105,682,000,000	0.113614428
	2011	Rp 12,193,000,000	Rp 80,024,000,000	0.15236679
	2012	Rp 12,654,000,000	Rp 86,921,000,000	0.14558047
	2013	Rp 5,654,000,000	Rp 86,649,000,000	0.065251763
	2014	Rp 17,650,000,000	Rp 152,811,000,000	0.115502156
	2015	Rp 17,813,000,000	Rp 166,216,000,000	0.107167782
	2016	Rp 23,701,000,000	Rp 183,530,000,000	0.12913965
ASRM	2010	Rp 24,383,000,000	Rp 141,717,000,000	0.172054164
	2011	Rp 37,157,000,000	Rp 168,629,000,000	0.220347627
	2012	Rp 32,639,000,000	Rp 160,513,000,000	0.203341785
	2013	Rp 33,719,000,000	Rp 188,234,000,000	0.179133419
	2014	Rp 58,320,000,000	Rp 231,163,000,000	0.25228951
	2015	Rp 63,857,000,000	Rp 274,414,000,000	0.232703142

Lanjutan Lampiran 3. Perhitungan *Return on Equity*

Kode Perusahaan	Tahun	Laba Bersih		Total Modal		<i>Return On Equity</i>
	2016	Rp	63,378,000,000	Rp	310,491,000,000	0.204121859
LPGI	2010	Rp	54,060,000,000	Rp	694,450,000,000	0.077845777
	2011	Rp	42,010,000,000	Rp	658,900,000,000	0.063757778
	2012	Rp	42,620,000,000	Rp	999,680,000,000	0.042633643
	2013	Rp	79,130,000,000	Rp	1,088,180,000,000	0.072717749
	2014	Rp	127,870,000,000	Rp	1,324,970,000,000	0.096507845
	2015	Rp	77,600,000,000	Rp	1,275,720,000,000	0.060828395
	2016	Rp	83,200,000,000	Rp	1,186,100,000,000	0.070145856
	2010	Rp	46,003,000,000	Rp	182,230,000,000	0.252444713
MREI	2011	Rp	62,006,000,000	Rp	235,540,000,000	0.263250403
	2012	Rp	98,000,000,000	Rp	321,900,000,000	0.304442373
	2013	Rp	100,800,000,000	Rp	408,000,000,000	0.247058824
	2014	Rp	115,100,000,000	Rp	507,500,000,000	0.22679803
	2015	Rp	135,900,000,000	Rp	623,700,000,000	0.217893218
	2016	Rp	142,000,000,000	Rp	746,300,000,000	0.190272009
	2010	Rp	594,745,000,000	Rp	6,770,627,000,000	0.087841938
	2011	Rp	679,504,000,000	Rp	8,045,487,000,000	0.084457784
PNIN	2012	Rp	1,264,168,000,000	Rp	9,314,895,000,000	0.135714681
	2013	Rp	1,329,535,000,000	Rp	13,899,870,000,000	0.095650895
	2014	Rp	1,678,388,000,000	Rp	15,872,192,000,000	0.105743933
	2015	Rp	1,268,778,000,000	Rp	17,748,458,000,000	0.071486661
	2016	Rp	5,607,319,000,000	Rp	22,537,137,000,000	0.248803519

Lampiran 4. Perhitungan *Return on Asset*

Kode Perusahaan	Tahun	Laba Bersih		Total Aset		<i>Return On Asset</i>
ABDA	2010	Rp	45,297,000,000	Rp	845,779,000,000	0.053556544
	2011	Rp	87,622,000,000	Rp	1,106,155,000,000	0.07921313
	2012	Rp	118,689,000,000	Rp	1,796,430,000,000	0.066069371
	2013	Rp	151,479,000,000	Rp	2,153,350,000,000	0.07034574
	2014	Rp	172,247,000,000	Rp	2,681,038,000,000	0.064246385
	2015	Rp	268,562,000,000	Rp	2,846,760,000,000	0.09433953
	2016	Rp	173,478,000,000	Rp	2,813,839,000,000	0.061651715
AHAP	2010	Rp	9,413,000,000	Rp	126,550,000,000	0.074381667
	2011	Rp	14,431,000,000	Rp	144,972,000,000	0.09954336
	2012	Rp	16,549,000,000	Rp	252,378,000,000	0.065572277
	2013	Rp	21,547,000,000	Rp	292,407,000,000	0.073688386
	2014	Rp	22,203,000,000	Rp	365,644,000,000	0.060722998
	2015	Rp	8,140,000,000	Rp	468,591,000,000	0.017371226
	2016	Rp	8,197,000,000	Rp	443,994,000,000	0.018461961
AMAG	2010	Rp	59,360,000,000	Rp	654,360,000,000	0.090714591
	2011	Rp	95,470,000,000	Rp	1,051,930,000,000	0.09075699
	2012	Rp	147,140,000,000	Rp	1,349,460,000,000	0.109036207
	2013	Rp	152,770,000,000	Rp	1,478,730,000,000	0.103311626
	2014	Rp	139,960,000,000	Rp	1,651,780,000,000	0.084732834
	2015	Rp	193,750,000,000	Rp	2,627,810,000,000	0.073730597
	2016	Rp	130,310,000,000	Rp	3,436,390,000,000	0.037920609
ASBI	2010	Rp	2,677,000,000	Rp	243,601,000,000	0.010989282
	2011	Rp	9,119,000,000	Rp	245,566,000,000	0.03713462
	2012	Rp	26,290,000,000	Rp	369,706,000,000	0.071110558

Lanjutan Lampiran 4. Perhitungan *Return on Asset*

Kode Perusahaan	Tahun	Laba Bersih		Total Aset		Return On Asset
ASBI	2013	Rp	19,792,000,000	Rp	398,948,000,000	0.049610476
	2014	Rp	9,842,000,000	Rp	439,681,000,000	0.022384411
	2015	Rp	28,199,000,000	Rp	494,003,000,000	0.057082649
	2016	Rp	17,519,000,000	Rp	525,899,000,000	0.03331248
ASDM	2010	Rp	14,150,000,000	Rp	308,123,000,000	0.045923219
	2011	Rp	21,805,000,000	Rp	331,259,000,000	0.065824627
	2012	Rp	28,543,000,000	Rp	996,179,000,000	0.028652481
	2013	Rp	32,841,000,000	Rp	1,099,220,000,000	0.02987664
	2014	Rp	37,735,000,000	Rp	1,353,902,000,000	0.027871293
	2015	Rp	44,273,000,000	Rp	1,464,530,000,000	0.030230176
	2016	Rp	39,051,000,000	Rp	1,063,856,000,000	0.036707036
ASJT	2010	Rp	12,007,000,000	Rp	182,571,000,000	0.065766195
	2011	Rp	12,193,000,000	Rp	162,570,000,000	0.075001538
	2012	Rp	12,654,000,000	Rp	1,070,926,000,000	0.011815942
	2013	Rp	5,654,000,000	Rp	1,167,762,000,000	0.00484174
	2014	Rp	17,650,000,000	Rp	1,385,987,000,000	0.012734607
	2015	Rp	17,813,000,000	Rp	1,422,094,000,000	0.012525895
	2016	Rp	23,701,000,000	Rp	1,434,655,000,000	0.016520348
ASRM	2010	Rp	24,383,000,000	Rp	457,415,000,000	0.053306079
	2011	Rp	37,157,000,000	Rp	609,497,000,000	0.060963385
	2012	Rp	32,639,000,000	Rp	1,447,600,000,000	0.022546974
	2013	Rp	33,719,000,000	Rp	1,712,600,000,000	0.019688777
	2014	Rp	58,320,000,000	Rp	2,188,480,000,000	0.026648633
	2015	Rp	63,857,000,000	Rp	2,228,730,000,000	0.028651743

Lanjutan Lampiran 4. Perhitungan *Return on Asset*

Kode Perusahaan	Tahun	Laba Bersih	Total Aset	Return On Asset
ASRM	2016	Rp 63,378,000,000	Rp 2,300,900,000,000	0.027544874
LPGI	2010	Rp 54,060,000,000	Rp 883,220,000,000	0.061207853
	2011	Rp 42,010,000,000	Rp 894,610,000,000	0.04695901
	2012	Rp 42,620,000,000	Rp 779,800,000,000	0.05465504
	2013	Rp 79,130,000,000	Rp 985,400,000,000	0.080302415
	2014	Rp 127,870,000,000	Rp 1,251,100,000,000	0.102206059
	2015	Rp 77,600,000,000	Rp 1,438,700,000,000	0.053937583
	2016	Rp 83,200,000,000	Rp 1,833,600,000,000	0.045375218
MREI	2010	Rp 46,003,000,000	Rp 445,083,000,000	0.10335825
	2011	Rp 62,006,000,000	Rp 565,572,000,000	0.10963414
	2012	Rp 98,000,000,000	Rp 189,138,000,000	0.518140194
	2013	Rp 100,800,000,000	Rp 202,092,000,000	0.498782733
	2014	Rp 115,100,000,000	Rp 315,392,000,000	0.364942675
	2015	Rp 135,900,000,000	Rp 390,083,000,000	0.348387394
	2016	Rp 142,000,000,000	Rp 427,049,000,000	0.332514536
PNIN	2010	Rp 594,745,000,000	Rp 9,518,977,000,000	0.062479928
	2011	Rp 679,504,000,000	Rp 11,572,771,000,000	0.058715756
	2012	Rp 1,264,168,000,000	Rp 13,059,093,000,000	0.09680366
	2013	Rp 1,329,535,000,000	Rp 17,740,266,000,000	0.074944479
	2014	Rp 1,678,388,000,000	Rp 21,284,361,000,000	0.078855456
	2015	Rp 1,268,778,000,000	Rp 23,097,621,000,000	0.054931112
	2016	Rp 5,607,319,000,000	Rp 27,134,011,000,000	0.206652787

Lampiran 5. Perhitungan *Investment Rate*

Kode perusahaan	Tahun	Total Modal	Selisisih Total Modal	Investment Rate
ABDA	2009	Rp 124,003,000,000		
	2010	Rp 197,459,000,000	Rp 73,456,000,000	0.592372765
	2011	Rp 404,626,000,000	Rp 207,167,000,000	1.049164637
	2012	Rp 621,459,000,000	Rp 216,833,000,000	0.53588499
	2013	Rp 816,313,000,000	Rp 194,854,000,000	0.313542808
	2014	Rp 1,219,606,000,000	Rp 403,293,000,000	0.494042114
	2015	Rp 1,222,401,000,000	Rp 2,795,000,000	0.002291724
	2016	Rp 1,232,197,000,000	Rp 9,796,000,000	0.008013737
AHAP	2009	Rp 52,786,000,000		
	2010	Rp 58,528,000,000	Rp 5,742,000,000	0.108778843
	2011	Rp 70,369,000,000	Rp 11,841,000,000	0.202313423
	2012	Rp 82,674,000,000	Rp 12,305,000,000	0.174863932
	2013	Rp 100,244,000,000	Rp 17,570,000,000	0.21252147
	2014	Rp 123,185,000,000	Rp 22,941,000,000	0.228851602
	2015	Rp 185,993,000,000	Rp 62,808,000,000	0.509867273
	2016	Rp 192,628,000,000	Rp 6,635,000,000	0.035673386
AMAG	2009	Rp 271,810,000,000		
	2010	Rp 350,960,000,000	Rp 79,150,000,000	0.291196056
	2011	Rp 636,400,000,000	Rp 285,440,000,000	0.813312058
	2012	Rp 765,220,000,000	Rp 128,820,000,000	0.202419862
	2013	Rp 862,070,000,000	Rp 96,850,000,000	0.126564909
	2014	Rp 1,034,330,000,000	Rp 172,260,000,000	0.19982136
	2015	Rp 1,508,530,000,000	Rp 474,200,000,000	0.458461033

Lanjutan Lampiran 5. Perhitungan *Investment Rate*

Kode perusahaan	Tahun	Total Modal	Selisisih Total Modal	Investment Rate
AMAG	2016	Rp 1,763,760,000,000	Rp 255,230,000,000	0.169191199
ASBI	2009	Rp 87,260,000,000		
	2010	Rp 91,637,000,000	Rp 4,377,000,000	0.05016044
	2011	Rp 101,487,000,000	Rp 9,850,000,000	0.107489333
	2012	Rp 118,716,000,000	Rp 17,229,000,000	0.169765586
	2013	Rp 128,044,000,000	Rp 9,328,000,000	0.078574076
	2014	Rp 137,620,000,000	Rp 9,576,000,000	0.074786792
	2015	Rp 160,705,000,000	Rp 23,085,000,000	0.167744514
	2016	Rp 173,652,000,000	Rp 12,947,000,000	0.080563766
ASDM	2009	Rp 113,009,000,000		
	2010	Rp 129,691,000,000	Rp 16,682,000,000	0.147616562
	2011	Rp 146,676,000,000	Rp 16,985,000,000	0.13096514
	2012	Rp 175,251,000,000	Rp 28,575,000,000	0.194817148
	2013	Rp 197,761,000,000	Rp 22,510,000,000	0.128444346
	2014	Rp 224,950,000,000	Rp 27,189,000,000	0.137484135
	2015	Rp 246,906,000,000	Rp 21,956,000,000	0.097603912
	2016	Rp 272,237,000,000	Rp 25,331,000,000	0.1025937
ASJT	2009	Rp 100,007,000,000		
	2010	Rp 105,682,000,000	Rp 5,675,000,000	0.056746028
	2011	Rp 80,024,000,000	Rp (25,658,000,000)	-0.242784959
	2012	Rp 86,921,000,000	Rp 6,897,000,000	0.086186644
	2013	Rp 86,649,000,000	Rp (272,000,000)	-0.003129278
	2014	Rp 152,811,000,000	Rp 66,162,000,000	0.763563342

Lanjutan Lampiran 5. Perhitungan *Investment Rate*

Kode perusahaan	Tahun	Total Modal	Selisihi Total Modal	Investment Rate
ASJT	2015	Rp 166,216,000,000	Rp 13,405,000,000	0.087722742
	2016	Rp 183,530,000,000	Rp 17,314,000,000	0.104165664
ASRM	2009	Rp 126,809,000,000		
	2010	Rp 141,717,000,000	Rp 14,908,000,000	0.117562634
	2011	Rp 168,629,000,000	Rp 26,912,000,000	0.189899589
	2012	Rp 160,513,000,000	Rp (8,116,000,000)	-0.048129325
	2013	Rp 188,234,000,000	Rp 27,721,000,000	0.172702523
	2014	Rp 231,163,000,000	Rp 42,929,000,000	0.22806188
	2015	Rp 274,414,000,000	Rp 43,251,000,000	0.187101742
	2016	Rp 310,491,000,000	Rp 36,077,000,000	0.13146924
LPGI	2009	Rp 483,500,000,000		
	2010	Rp 694,450,000,000	Rp 210,950,000,000	0.436297828
	2011	Rp 658,900,000,000	Rp (35,550,000,000)	-0.05119159
	2012	Rp 999,680,000,000	Rp 340,780,000,000	0.517195326
	2013	Rp 1,088,180,000,000	Rp 88,500,000,000	0.088528329
	2014	Rp 1,324,970,000,000	Rp 236,790,000,000	0.217601867
	2015	Rp 1,275,720,000,000	Rp (49,250,000,000)	-0.037170653
	2016	Rp 1,186,100,000,000	Rp (89,620,000,000)	-0.070250525
MREI	2009	Rp 142,486,000,000		
	2010	Rp 182,230,000,000	Rp 39,744,000,000	0.278932667
	2011	Rp 235,540,000,000	Rp 53,310,000,000	0.292542391
	2012	Rp 321,900,000,000	Rp 86,360,000,000	0.366646854
	2013	Rp 408,000,000,000	Rp 86,100,000,000	0.267474371

Lanjutan Lampiran 5. Perhitungan *Investment Rate*

Kode perusahaan	Tahun	Total Modal	Selisihi Total Modal	Investment Rate
MREI	2014	Rp 507,500,000,000	Rp 99,500,000,000	0.243872549
	2015	Rp 623,700,000,000	Rp 116,200,000,000	0.228965517
	2016	Rp 746,300,000,000	Rp 122,600,000,000	0.196568863
PNIN	2009	Rp 3,195,113,000,000		
	2010	Rp 6,770,627,000,000	Rp 3,575,514,000,000	1.119057135
	2011	Rp 8,045,487,000,000	Rp 1,274,860,000,000	0.188292753
	2012	Rp 9,314,895,000,000	Rp 1,269,408,000,000	0.157778889
	2013	Rp 13,899,870,000,000	Rp 4,584,975,000,000	0.492219719
	2014	Rp 15,872,192,000,000	Rp 1,972,322,000,000	0.141894996
	2015	Rp 17,748,458,000,000	Rp 1,876,266,000,000	0.118210894
	2016	Rp 22,537,137,000,000	Rp 4,788,679,000,000	0.269808172

Lampiran 6. Perhitungan *Investment Opportunity*

Kode perusahaan	Tahun	Total Aset	Saham Beredar (lembar)	Harga Saham	Total Market Value	Investment Opportunity
ABDA	2010	Rp 845,779,000,000	275,914,000	Rp 520	Rp 143,475,280,000	0.169636844
	2011	Rp 1,106,155,000,000	620,806,000	Rp 770	Rp 478,020,620,000	0.432146146
	2012	Rp 1,796,430,000,000	620,810,000	Rp 1,830	Rp 1,136,082,300,000	0.632411115
	2013	Rp 2,153,350,000,000	620,810,000	Rp 4,250	Rp 2,638,442,500,000	1.225273411
	2014	Rp 2,681,038,000,000	620,810,000	Rp 6,250	Rp 3,880,062,500,000	1.447223986
	2015	Rp 2,846,760,000,000	620,810,000	Rp 7,075	Rp 4,392,230,750,000	1.542887616
	2016	Rp 2,813,839,000,000	620,810,000	Rp 6,550	Rp 4,066,305,500,000	1.445109511
AHAP	2010	Rp 126,550,000,000	500,000,000	Rp 125	Rp 62,500,000,000	0.493875938
	2011	Rp 144,972,000,000	500,000,000	Rp 200	Rp 100,000,000,000	0.689788373
	2012	Rp 252,378,000,000	500,000,000	Rp 190	Rp 95,000,000,000	0.376419498
	2013	Rp 292,407,000,000	500,000,000	Rp 168	Rp 84,000,000,000	0.287270825
	2014	Rp 365,644,000,000	500,000,000	Rp 240	Rp 120,000,000,000	0.328188074
	2015	Rp 468,591,000,000	500,000,000	Rp 220	Rp 110,000,000,000	0.234746293
	2016	Rp 443,994,000,000	500,000,000	Rp 195	Rp 97,500,000,000	0.219597562
AMAG	2010	Rp 654,360,000,000	1,436,644,000	Rp 144	Rp 206,876,736,000	0.316151256
	2011	Rp 1,051,930,000,000	2,873,289,000	Rp 147	Rp 422,373,483,000	0.401522424
	2012	Rp 1,349,460,000,000	2,873,290,000	Rp 230	Rp 660,856,700,000	0.489719369
	2013	Rp 1,478,730,000,000	2,901,278,000	Rp 298	Rp 864,580,844,000	0.584677963
	2014	Rp 1,651,780,000,000	3,322,733,000	Rp 233	Rp 774,196,789,000	0.468704542
	2015	Rp 2,627,810,000,000	5,001,552,000	Rp 380	Rp 1,900,589,760,000	0.723259962
	2016	Rp 3,436,390,000,000	5,001,552,000	Rp 374	Rp 1,870,580,448,000	0.544344631
ASBI	2010	Rp 243,601,000,000	174,193,000	Rp 255	Rp 44,419,215,000	0.182344141

Lanjutan Lampiran 6. Perhitungan *Investment Opportunity*

Kode perusahaan	Tahun	Total Aset	Saham Beredar (lembar)	Harga Saham	Total Market Value	Investment Opportunity
ASBI	2011	Rp 245,566,000,000	174,193,000	Rp 275	Rp 47,903,075,000	0.195072099
	2012	Rp 369,706,000,000	174,193,000	Rp 490	Rp 85,354,570,000	0.230871476
	2013	Rp 398,948,000,000	174,193,000	Rp 485	Rp 84,483,605,000	0.211765957
	2014	Rp 439,681,000,000	174,193,000	Rp 950	Rp 165,483,350,000	0.376371392
	2015	Rp 494,003,000,000	174,193,000	Rp 440	Rp 76,644,920,000	0.155150718
	2016	Rp 525,899,000,000	348,386,000	Rp 380	Rp 132,386,680,000	0.25173404
ASDM	2010	Rp 308,123,000,000	192,000,000	Rp 600	Rp 115,200,000,000	0.373876666
	2011	Rp 331,259,000,000	192,000,000	Rp 500	Rp 96,000,000,000	0.289803447
	2012	Rp 996,179,000,000	192,000,000	Rp 740	Rp 142,080,000,000	0.14262497
	2013	Rp 1,099,220,000,000	192,000,000	Rp 660	Rp 126,720,000,000	0.115281745
	2014	Rp 1,353,902,000,000	192,000,000	Rp 1,150	Rp 220,800,000,000	0.163084182
	2015	Rp 1,464,530,000,000	192,000,000	Rp 1,145	Rp 219,840,000,000	0.150109591
	2016	Rp 1,063,856,000,000	192,000,000	Rp 985	Rp 189,120,000,000	0.17776842
ASJT	2010	Rp 182,571,000,000	300,000,000	Rp 420	Rp 126,000,000,000	0.690142465
	2011	Rp 162,570,000,000	300,000,000	Rp 420	Rp 126,000,000,000	0.775050747
	2012	Rp 1,070,926,000,000	300,000,000	Rp 980	Rp 294,000,000,000	0.274528772
	2013	Rp 1,167,762,000,000	300,000,000	Rp 960	Rp 288,000,000,000	0.246625597
	2014	Rp 1,385,987,000,000	300,000,000	Rp 1,285	Rp 385,500,000,000	0.278141137
	2015	Rp 1,422,094,000,000	300,000,000	Rp 2,300	Rp 690,000,000,000	0.485199994
	2016	Rp 1,434,655,000,000	300,000,000	Rp 1,690	Rp 507,000,000,000	0.353395067
ASRM	2010	Rp 457,415,000,000	215,000,000	Rp 1,040	Rp 223,600,000,000	0.488833991
	2011	Rp 609,497,000,000	215,000,000	Rp 826	Rp 177,590,000,000	0.29137141

Lanjutan Lampiran 6. Perhitungan *Investment Opportunity*

Kode perusahaan	Tahun	Total Aset	Saham Beredar (lembar)	Harga Saham	Total Market Value	Investment Opportunity
ASRM	2012	Rp 1,447,600,000,000	215,000,000	Rp 1,990	Rp 427,850,000,000	0.295558165
	2013	Rp 1,712,600,000,000	215,000,000	Rp 3,275	Rp 704,125,000,000	0.411143875
	2014	Rp 2,188,480,000,000	215,000,000	Rp 4,800	Rp 1,032,000,000,000	0.47156017
	2015	Rp 2,228,730,000,000	215,000,000	Rp 5,250	Rp 1,128,750,000,000	0.506454348
	2016	Rp 2,300,900,000,000	215,000,000	Rp 5,400	Rp 1,161,000,000,000	0.504585162
LPGI	2010	Rp 883,220,000,000	150,000,000	Rp 1,160	Rp 249,400,000,000	0.282375852
	2011	Rp 894,610,000,000	150,000,000	Rp 1,690	Rp 363,350,000,000	0.406154637
	2012	Rp 779,800,000,000	150,000,000	Rp 1,710	Rp 256,500,000,000	0.328930495
	2013	Rp 985,400,000,000	150,000,000	Rp 2,800	Rp 420,000,000,000	0.426222854
	2014	Rp 1,251,100,000,000	150,000,000	Rp 4,240	Rp 636,000,000,000	0.50835265
	2015	Rp 1,438,700,000,000	150,000,000	Rp 6,200	Rp 930,000,000,000	0.646416904
	2016	Rp 1,833,600,000,000	150,000,000	Rp 4,250	Rp 637,500,000,000	0.347676702
MREI	2010	Rp 445,083,000,000	388,343,000	Rp 550	Rp 213,588,650,000	0.479884988
	2011	Rp 565,572,000,000	388,343,000	Rp 760	Rp 295,140,680,000	0.521844575
	2012	Rp 189,138,000,000	388,343,000	Rp 520	Rp 201,938,360,000	0.015463429
	2013	Rp 202,092,000,000	388,343,000	Rp 730	Rp 283,490,390,000	0.015980053
	2014	Rp 315,392,000,000	388,343,000	Rp 745	Rp 289,315,535,000	0.013592869
	2015	Rp 390,083,000,000	388,343,000	Rp 545	Rp 211,646,935,000	0.009163149
	2016	Rp 427,049,000,000	388,343,000	Rp 605	Rp 234,947,515,000	0.008658783
PNIN	2010	Rp 9,518,977,000,000	4,038,134,000	Rp 570	Rp 2,301,736,380,000	0.241805015
	2011	Rp 11,572,771,000,000	4,038,134,000	Rp 415	Rp 1,675,825,610,000	0.144807636

Lanjutan Lampiran 6. Perhitungan *Investment Opportunity*

Kode perusahaan	Tahun	Total Aset		Saham Beredar (lembar)	Harga Saham		Total Market Value	Investment Opportunity
PNIN	2012	Rp	13,059,093,000,000	4,068,323,000	Rp	460	Rp 1,871,428,580,000	9.894513953
	2013	Rp	17,740,266,000,000	4,068,323,000	Rp	400	Rp 1,627,329,200,000	8.052417711
	2014	Rp	21,284,361,000,000	4,068,323,000	Rp	294	Rp 1,196,086,962,000	3.792382058
	2015	Rp	23,097,621,000,000	4,068,323,000	Rp	157	Rp 638,726,711,000	1.637412323
	2016	Rp	27,134,011,000,000	4,068,323,000	Rp	186	Rp 756,708,078,000	1.771946727

Lampiran 7. Z-Score Book to Market Ratio Pada Perusahaan Subsektor Asuransi yang Terdaftar di BEI Periode tahun 2010-2016. (dalam pembulatan lima angka dibelakang koma)

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Z-Score Book to Market Ratio						
			2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1.	ABDA	PT Asuransi Bina Dana Tbk	-0.21314	-0.32009	-0.38054	-0.42851	-0.42752	-0.43479	-0.42980
2.	AHAP	PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	-0.07573	-0.45880	-0.17401	0.24928	0.04740	0.71638	0.92507
3.	AMAG	PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk	0.72083	0.56183	0.20885	0.00839	0.40062	-0.29741	-0.06654
4.	ASBI	PT Asuransi Bintang Tbk	0.98306	1.01870	0.45456	0.56971	-0.23487	1.00481	0.37601
5.	ASDM	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk	0.17112	0.58051	0.29357	0.60893	0.03725	0.16794	0.50063
6.	ASJT	PT Asuransi Jasa Tania Tbk	-0.22344	-0.59626	1.62126	-1.59783	-1.22816	-1.89584	-1.34988
7.	ASRM	PT Asuransi Ramayana Tbk	-0.59903	-0.05712	-1.30197	-1.75624	-1.99333	-1.88354	-1.75572
8.	LPGI	PT Lippo General Insurance Tbk	1.86768	1.29278	1.83583	1.28849	0.99617	0.43601	0.84459
9.	MREI	PT Maskapai Reassurance Indonesia Tbk	-0.31874	-0.32986	-0.16918	-0.20044	-0.13686	0.10392	0.15026
10	PNIN	PT Panin Insurance Tbk	0.10284	0.47819	0.51382	1.23330	2.18785	5.11842	5.52133

Sumber : Hasil Analisis SPSS 21, 2018

Keterangan : = Data Outlier

Lampiran 8. Z-Score Debt Ratio Pada Perusahaan Subsektor Asuransi yang Terdaftar di BEI Periode tahun 2010-2016. (dalam pembulatan lima angka dibelakang koma)

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Z-Score Debt Ratio						
			2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1.	ABDA	PT Asuransi Bina Dana Tbk	0.20552	-0.03915	-0.00244	-0.06286	-0.20319	-0.15619	-0.17213
2.	AHAP	PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	0.19639	0.11562	0.61187	0.60754	0.58598	0.40996	0.29250
3.	AMAG	PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk	-0.07784	-0.37503	-0.20494	-0.27449	-0.47741	-0.23520	0.01235
4.	ASBI	PT Asuransi Bintang Tbk	0.39065	0.33789	0.61730	0.61741	0.65167	0.61812	0.60463
5.	ASDM	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk	0.33466	0.26322	0.98919	0.98019	1.01106	1.00562	0.79980
6.	ASJT	PT Asuransi Jasa Tania Tbk	-0.25620	0.09077	-3.01011	-2.94496	-2.62758	-2.08185	-1.94206
7.	ASRM	PT Asuransi Ramayana Tbk	0.66023	0.74727	0.48777	0.32110	0.16219	0.11686	0.01933
8.	LPGI	PT Lippo General Insurance Tbk	-1.51444	-1.12624	0.31958	0.50018	0.66023	0.58405	0.42515
9.	MREI	PT Maskapai Reassurance Indonesia Tbk	-.11982	-0.13297	3.26437	4.06889	3.14737	2.65113	3.49522
10	PNIN	PT Panin Insurance Tbk	-0.68273	-0.64916	-0.68236	-0.81238	-0.74260	-.78466	-0.89952

Sumber : Hasil Analisis SPSS 21, 2018

Keterangan : = Data Outlier

Lampiran 9. Z-Score Return on Equity Pada Perusahaan Subsektor Asuransi yang Terdaftar di BEI Periode tahun 2010-2016.
(dalam pembulatan lima angka dibelakang koma)

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Z-Score Return on Equity						
			2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1.	ABDA	PT Asuransi Bina Dana Tbk	1.20940	1.00911	0.61057	0.52609	-0.16500	1.05821	-0.17193
2.	AHAP	PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	0.50972	0.97729	0.93062	1.06791	0.72842	-2.00053	-2.05465
3.	AMAG	PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk	0.60581	0.37453	0.85312	0.69575	0.17569	0.07510	-0.99099
4.	ASBI	PT Asuransi Bintang Tbk	-2.77985	-0.61366	1.12541	0.43221	-1.05374	0.67670	-0.39039
5.	ASDM	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk	-0.23938	0.35704	0.53302	0.57048	0.58993	0.71844	0.28818
6.	ASJT	PT Asuransi Jasa Tania Tbk	-0.16131	0.40451	0.31667	-1.23047	-0.12954	-0.27393	0.08563
7.	ASRM	PT Asuransi Ramayana Tbk	0.63879	1.11577	0.96091	0.71653	1.37675	1.22095	0.96830
8.	LPGI	PT Lippo General Insurance Tbk	-0.89023	-1.27513	-2.05103	-1.02161	-0.47592	-1.36581	-1.09103
9.	MREI	PT Maskapai Reassurance Indonesia Tbk	1.56865	1.73709	2.37921	1.48469	1.16885	1.03004	0.59946
10	PNIN	PT Panin Insurance Tbk	-0.99727	-1.05003	-0.25101	-0.87554	-0.71821	-1.25223	1.51188

Sumber : Hasil Analisis SPSS 21, 2018

Keterangan : = Data Outlier

Lampiran 10. Z-Score Return on Asset Pada Perusahaan Subsektor Asuransi yang Terdaftar di BEI Periode tahun 2010-2016.
(dalam pembulatan lima angka dibelakang koma)

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Z-Score Return on Asset						
			2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1.	ABDA	PT Asuransi Bina Dana Tbk	-0.29744	-0.04055	-0.17215	-0.12934	-0.19041	0.11090	-0.21639
2.	AHAP	PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	0.86178	1.27367	0.68360	0.84855	0.57499	-1.19406	-1.10798
3.	AMAG	PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk	1.14238	1.14304	1.40242	1.32619	1.04596	0.84936	-0.09054
4.	ASBI	PT Asuransi Bintang Tbk	-1.84131	-0.12015	0.79821	0.28929	-0.83566	0.48761	-0.27368
5.	ASDM	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk	0.18012	0.68903	-0.48669	-0.42755	-0.52577	-0.41092	-0.13652
6.	ASJT	PT Asuransi Jasa Tania Tbk	0.68777	0.87352	-1.73879	-2.99992	-1.63295	-1.65631	-1.26505
7.	ASRM	PT Asuransi Ramayana Tbk	0.39085	0.58058	-0.82543	-1.01704	-0.58918	-0.48673	-0.54242
8.	LPGI	PT Lippo General Insurance Tbk	0.58624	0.21165	0.42618	0.97005	1.31098	0.40750	0.16315
9.	MREI	PT Maskapai Reassurance Indonesia Tbk	0.20120	0.26404	4.35425	4.16043	2.82034	2.65458	2.49565
10	PNIN	PT Panin Insurance Tbk	-0.20809	-0.24578	0.13558	-0.08329	-0.04413	-0.28368	1.23545

Sumber : Hasil Analisis SPSS 21, 2018

Keterangan : = Data Outlier

Lampiran 11. Z-Score Investment Rate Pada Perusahaan Subsektor Asuransi yang Terdaftar di BEI Periode tahun 2010-2016.
(dalam pembulatan lima angka dibelakang koma)

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Z-Score Investment Rate						
			2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1.	ABDA	PT Asuransi Bina Dana Tbk	1.58814	3.63013	1.33562	0.34169	1.14857	-1.04969	-1.02411
2.	AHAP	PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	-0.23854	0.44694	0.28586	0.50132	0.5831	1.46806	-1.47019
3.	AMAG	PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk	0.84925	1.98392	0.44752	-0.07124	0.43325	1.35066	0.24943
4.	ASBI	PT Asuransi Bintang Tbk	-1.09368	-0.25171	0.25317	-0.59787	-0.65245	0.23994	-0.57025
5.	ASDM	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk	0.09873	-0.03349	-0.40523	-0.05496	0.02018	-0.35829	-0.30321
6.	ASJT	PT Asuransi Jasa Tania Tbk	-0.95741	-0.64839	-0.49572	-4.15863	1.91419	-0.4762	-0.28641
7.	ASRM	PT Asuransi Ramayana Tbk	-0.15275	0.37698	-1.13935	0.27212	0.57928	0.36059	-0.02924
8.	LPGI	PT Lippo General Insurance Tbk	1.29592	-1.07121	1.48382	-0.4661	0.52741	-1.42478	-0.72157
9.	MREI	PT Maskapai Reassurance Indonesia Tbk	0.18697	0.24781	0.57908	0.13575	0.03024	-0.03639	-0.18122
10	PNIN	PT Panin Insurance Tbk	3.94257	-0.21821	-0.35462	1.14043	-0.42562	-0.5315	0.14618

Sumber : Hasil Analisis SPSS 21, 2018

Keterangan : = Data Outlier

Lampiran 12. Z-Score Investment Opportunity Pada Perusahaan Subsektor Asuransi yang Terdaftar di BEI Periode tahun 2010-2016. (dalam pembulatan lima angka dibelakang koma)

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Z-Score Investment Opportunities						
			2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1.	ABDA	PT Asuransi Bina Dana Tbk	-0.37106	-0.1998	-0.06914	0.31764	0.46244	0.52485	0.46106
2.	AHAP	PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	0.82672	1.53933	0.24746	-0.32902	-0.04500	-0.7597	-0.90199
3.	AMAG	PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk	-0.12470	0.38516	0.80869	1.18671	0.71514	1.64040	1.03425
4.	ASBI	PT Asuransi Bintang Tbk	-1.29850	-1.15458	-0.79520	-0.97944	0.24719	-1.64296	-0.61068
5.	ASDM	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk	0.23300	-0.31030	-1.82251	-2.27648	-1.53660	-1.71342	-1.35271
6.	ASJT	PT Asuransi Jasa Tania Tbk	1.54043	1.78791	-0.42579	-0.65441	-0.39791	0.78892	0.11284
7.	ASRM	PT Asuransi Ramayana Tbk	0.80483	-0.29879	-0.26836	0.43567	0.72810	0.88036	0.87248
8.	LPGI	PT Lippo General Insurance Tbk	-0.36568	0.40963	-0.04018	0.51249	0.88834	1.40082	0.07804
9.	MREI	PT Maskapai Reassurance Indonesia Tbk	-0.16865	-0.14128	-0.47164	-0.47130	-0.47286	-0.47575	-0.47608
10	PNIN	PT Panin Insurance Tbk	-0.32397	-0.38726	5.97347	4.77169	1.99243	0.58652	0.67429

Sumber : Hasil Analisis SPSS 21, 2018

Keterangan : = Data Outlier

Lampiran 13. Hasil Standarisasi dengan Log(N)

Kode Perusahaan	Tahun	BMR (X1)	DR (X2)	ROE (X3)	ROA (X4)	IR (Y1)	IO (Y2)
ABDA	2010	0.1387	-0.11547	-0.63941	-1.27119	-0.2274	-0.77048
	2011	-0.07239	-0.19777	-0.66444	-1.1012	0.020844	-0.36437
	2012	-0.262	-0.18438	-0.719	-1.18	-0.27093	-0.199
	2013	-0.50949	-0.20664	-0.7315	-1.15276	-0.5037	0.088233
	2014	-0.50262	-0.26322	-0.85007	-1.19215	-0.30624	0.160536
	2015	-0.55547	-0.24344	-0.65817	-1.02531	-2.63984	0.188334
	2016	-0.51852	-0.25005	-0.85144	-1.21005	-2.09616	0.159901
AHAP	2010	-0.02852	-0.26962	-0.79364	-1.12853	-0.96346	-0.30638
	2011	-0.15262	-0.28853	-0.68808	-1.00199	-0.69398	-0.16128
	2012	-0.06035	-0.17236	-0.6986	-1.18328	-0.7573	-0.42433
	2013	0.076779	-0.17337	-0.66767	-1.1326	-0.6726	-0.54171
	2014	0.011377	-0.17842	-0.74415	-1.21665	-0.64045	-0.48388
	2015	0.228104	-0.21962	-1.35887	-1.76017	-0.29254	-0.6294
	2016	0.295715	-0.24712	-1.37106	-1.73372	-1.44766	-0.65837
AMAG	2010	0.229546	-0.33382	-0.77176	-1.04232	-0.53581	-0.50011
	2011	0.178034	-0.40338	-0.82386	-1.04212	-0.08974	-0.39629
	2012	0.063679	-0.36357	-0.71606	-0.96243	-0.69375	-0.31005
	2013	-0.00126	-0.37985	-0.7515	-0.98585	-0.89769	-0.23308
	2014	0.125808	-0.42735	-0.86866	-1.07195	-0.69936	-0.3291
	2015	-0.10033	-0.37065	-0.89131	-1.13235	-0.3387	-0.14071
	2016	-0.02554	-0.3127	-1.13146	-1.42112	-0.77162	-0.26413
ASBI	2010	0.3145	-0.22414	-1.53442	-1.95903	-1.29964	-0.73911
	2011	0.326047	-0.2365	-1.04646	-1.43022	-0.96863	-0.7098
	2012	0.143282	-0.17109	-0.65472	-1.14807	-0.77015	-0.63663

Lanjutan Lampiran 13. Hasil Standarisasi dengan Log(N)

Kode Perusahaan	Tahun	BMR (X1)	DR (X2)	ROE (X3)	ROA (X4)	IR (Y1)	IO (Y2)
ASBI	2013	0.180587	-0.17106	-0.81087	-1.30443	-1.10472	-0.67414
	2014	-0.08007	-0.16304	-1.1456	-1.65005	-1.12618	-0.42438
	2015	0.321546	-0.1709	-0.7558	-1.2435	-0.77535	-0.80925
	2016	0.117835	-0.17406	-0.99617	-1.47739	-1.09386	-0.59906
ASDM	2010	0.051457	-0.23725	-0.96215	-1.33797	-0.83086	-0.42727
	2011	0.184088	-0.25398	-0.8278	-1.18161	-0.88284	-0.5379
	2012	0.091128	-0.08403	-0.78816	-1.54284	-0.71037	-0.8458
	2013	0.193295	-0.08614	-0.77972	-1.52467	-0.89129	-0.93824
	2014	0.008087	-0.07891	-0.77534	-1.55484	-0.86175	-0.78759
	2015	0.050425	-0.08019	-0.74639	-1.51956	-1.01053	-0.82359
	2016	0.15821	-0.12837	-0.84331	-1.43525	-0.98888	-0.75015
ASJT	2010	-0.07637	-0.37557	-0.94457	-1.182	-1.24606	-0.16106
	2011	-0.19715	-0.29434	-0.81711	-1.12493	-0.61478	-0.11067
	2012	-0.52922	-1.02024	-0.8369	-1.92753	-1.06456	-0.56141
	2013	-0.52163	-1.00499	-1.18541	-2.315	-2.50456	-0.60796
	2014	-0.40187	-0.93069	-0.93741	-1.89501	-0.11715	-0.55573
	2015	-0.61818	-0.80294	-0.96994	-1.90219	-1.05689	-0.31408
	2016	-0.4413	-0.77021	-0.88894	-1.78198	-0.98228	-0.45174
ASRM	2010	-0.19805	-0.16104	-0.76433	-1.27322	-0.92973	-0.31084
	2011	-0.02249	-0.14066	-0.65689	-1.21493	-0.72148	-0.53555
	2012	-0.42578	-0.20141	-0.69177	-1.64691	-1.31759	-0.52936
	2013	-0.57295	-0.24043	-0.74682	-1.70578	-0.7627	-0.38601
	2014	-0.64976	-0.27763	-0.5981	-1.57433	-0.64195	-0.32646
	2015	-0.61419	-0.28824	-0.6332	-1.54285	-0.72792	-0.29546

Lanjutan Lampiran 13. Hasil Standarisasi dengan Log(N)

Kode Perusahaan	Tahun	BMR (X1)	DR (X2)	ROE (X3)	ROA (X4)	IR (Y1)	IO (Y2)
ASRM	2016	-0.57278	-0.31107	-0.69011	-1.55996	-0.88118	-0.29707
LPGI	2010	0.601092	-0.67011	-1.10876	-1.21319	-0.36022	-0.54917
	2011	0.414842	-0.57924	-1.19547	-1.32828	-1.2908	-0.39131
	2012	0.590774	-0.24078	-1.37025	-1.26237	-0.28635	-0.4829
	2013	0.413451	-0.1985	-1.13836	-1.09527	-1.05292	-0.37036
	2014	0.318749	-0.16104	-1.01544	-0.99052	-0.66234	-0.29383
	2015	0.137272	-0.17887	-1.21589	-1.26811	-1.4298	-0.18949
	2016	0.269641	-0.21607	-1.154	-1.34318	-1.15335	-0.45882
	2010	-0.06896	-0.22873	-0.59783	-0.98565	-0.5545	-0.31886
MREI	2011	-0.09796	-0.23399	-0.57963	-0.96005	-0.53381	-0.28246
	2012	0.202502	0.383992	-0.51649	-0.28555	-0.43575	-1.81069
	2013	0.158122	0.455777	-0.6072	-0.30209	-0.57272	-1.79642
	2014	0.244064	0.372489	-0.64436	-0.43778	-0.61284	-1.86669
	2015	0.469364	0.320001	-0.66176	-0.45794	-0.64023	-2.03796
	2016	0.501943	0.405832	-0.72063	-0.47819	-0.70649	-2.06254
	2010	0.468573	-0.54347	-1.0563	-1.20426	0.048852	-0.61653
	2011	0.681324	-0.51675	-1.07336	-1.23125	-0.72517	-0.83921
PNIN	2012	0.697005	-0.54316	-0.86737	-1.01411	-0.80195	0.995394
	2013	0.931535	-0.66558	-1.01931	-1.12526	-0.30784	0.905926
	2014	1.122874	-0.59563	-0.97574	-1.10317	-0.84803	0.578912
	2015	1.443846	-0.63643	-1.14577	-1.26018	-0.92734	0.214158
	2016	1.47397	-0.77249	-0.60414	-0.68476	-0.56894	0.248451

Lampiran 14. Hasil Uji Normalitas Analisis Statistik (70 Sampel)

Investment Rate

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		70
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.21601950
Most Extreme Differences	Absolute	.256
	Positive	.256
	Negative	-.118
Kolmogorov-Smirnov Z		2.144
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000
a. Test distribution is Normal.		

Investment Opportunity

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		70
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.37974250
Most Extreme Differences	Absolute	.300
	Positive	.300
	Negative	-.185
Kolmogorov-Smirnov Z		2.511
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000
a. Test distribution is Normal.		

Lampiran 15. Hasil Uji Normalitas Analisis Statistik Setelah Mengeluarkan Data Outlier

Investment Rate

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.45040131
Most Extreme Differences	Absolute	.158
	Positive	.064
	Negative	-.158
Kolmogorov-Smirnov Z		.946
Asymp. Sig. (2-tailed)		.332
a. Test distribution is Normal.		

Investment Opportunity

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.24326576
Most Extreme Differences	Absolute	.099
	Positive	.099
	Negative	-.088
Kolmogorov-Smirnov Z		.595
Asymp. Sig. (2-tailed)		.871
a. Test distribution is Normal.		

Lampiran 16. Hasil Uji Statistik Deskriptif**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Investment Rate	35	.0356734	.5171953	.160989783	.1169378619
Investment Opportunity	35	.1152817	.6897884	.330325218	.1453264752
Book to Market Ratio	35	.2239952	3.9910920	1.431676017	.8962643010
Debt Ratio	35	.2137406	.8338513	.621960652	.1323002277
Return on Equity	35	.0292131	.2522895	.140462247	.0648553229
Return on Asset	35	.0109893	.1022061	.046869870	.0231613988
Valid N (listwise)	35				



Lampiran 17. Hasil Uji Autokorelasi

Investment Rate

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.298 ^a	.089	-.029	.4737520378	2.121

a. Predictors: (Constant), X4, X3, X2, X1

b. Dependent Variable: Y1

Investment Opportunity

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.997 ^a	.994	.993	.0226065745	1.919

a. Predictors: (Constant), X4, X3, X2, X1

b. Dependent Variable: Y2

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.446	.046		-9.782	.000
	Lag_e	.403	.174	.374	2.317	.027

a. Dependent Variable: Y2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.924 ^a	.853	.833	.10025676	1.230

a. Predictors: (Constant), LagX4, LagX3, LagX2, LagX1

b. Dependent Variable: Unstandardized Residual

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	.000	.003	
	Lag_e	.410	.159	.409

a. Dependent Variable: Unstandardized Residual

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.263 ^a	.069	-.059	.01998205	1.568

a. Predictors: (Constant), LagLagX4, LagLagX2, LagLagX1, LagLagX3

b. Dependent Variable: LagLagY2

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	.000	.003	
	Lag_e	.433	.159	.433

a. Dependent Variable: Unstandardized Residual

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.399 ^a	.159	-.170	.02111622	1.919

a. Predictors: (Constant), LagLagLagX4, LagLagLagX3, LagLagLagX2, LagLagLagX1

b. Dependent Variable: Y2

Lampiran 18. Hasil Uji Multikolinieritas *Coefficients*^a

Investment Rate

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
LagLagLagX1	.504	1.982
LagLagLagX2	.705	1.419
LagLagLagX3	.447	2.237
LagLagLagX4	.400	2.498

a. Dependent Variable: LagLagLagY1

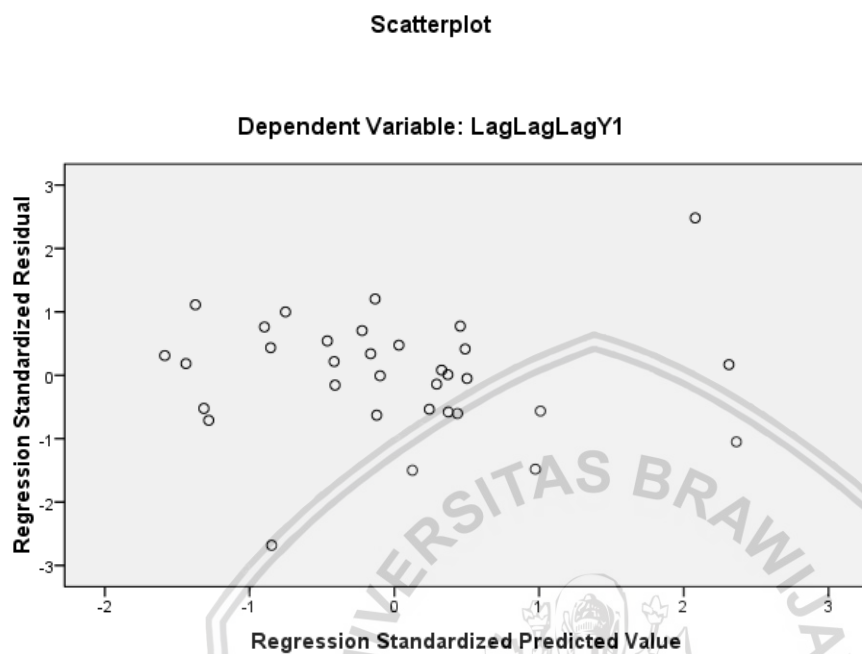
Investment Opportunity

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
LagLagLagX1	.504	1.982
LagLagLagX2	.705	1.419
LagLagLagX3	.447	2.237
LagLagLagX4	.400	2.498

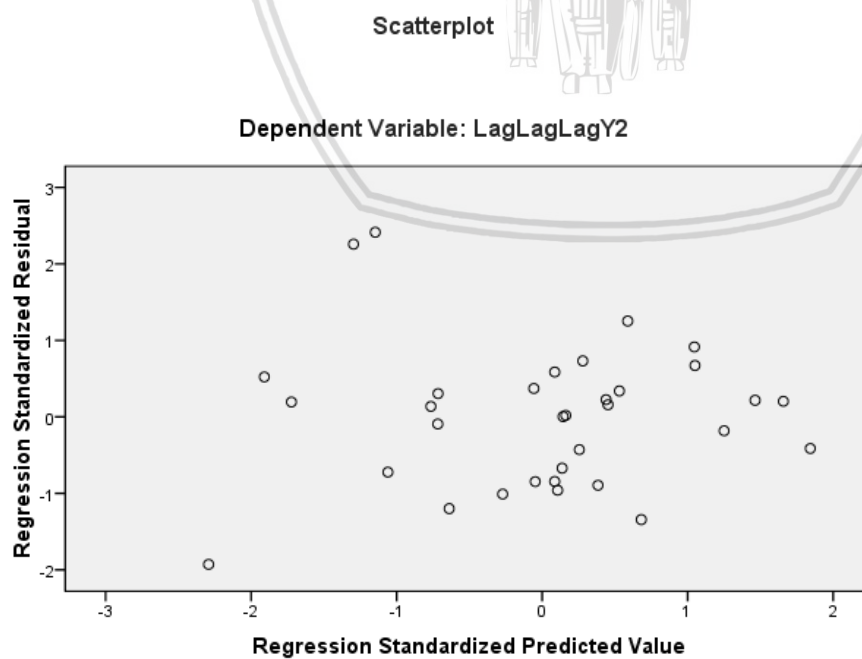
a. Dependent Variable: LagLagLagY2

Lampiran 19. Hasil Uji Heteroskedastisitas Grafik *Scatterplot*

Investment Rate



Investment Opportunity



Lampiran 20. Koefisien Regresi Penelitian dan Hasil Uji Signifikansi Parameter Parsial

Investment Rate

Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-.267	.240		-1.112	.276
	LagLagLagX1	1.728	.526	.665	3.284	.003
	LagLagLagX2	1.952	1.506	.222	1.296	.205
	LagLagLagX3	-.798	1.055	-.163	-.756	.456
	LagLagLagX4	-.229	1.063	-.049	-.215	.831

a. Dependent Variable: LagLagLagY1

Investment Opportunity

Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
Model					t	Sig.
1	(Constant)	-.014	.007		-2.013	.054
	LagLagLagX1	-.982	.015	-1.381	-63.933	.000
	LagLagLagX2	-.362	.044	-.150	-8.229	.000
	LagLagLagX3	-.920	.031	-.685	-29.866	.000
	LagLagLagX4	.954	.031	.745	30.723	.000

a. Dependent Variable: LagLagLagY2

Lampiran 21. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Investment Rate

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Return On Asset, Debt Ratio, Book to Market Ratio, Return On Equity ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: Investment Rate

b. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.648 ^a	.420	.338	.69797

a. Predictors: (Constant), LagLagLagX4, LagLagLagX2, LagLagLagX1, LagLagLagX3

b. Dependent Variable: LagLagLagY1

Investment Opportunity

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Return On Asset, Debt Ratio, Book to Market Ratio, Return On Equity ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: Investment Opportunities

b. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.997 ^a	.993	.992	.02038

a. Predictors: (Constant), LagLagLagX4, LagLagLagX2, LagLagLagX1, LagLagLagX3

b. Dependent Variable: LagLagLagY2

Lampiran 22. Hasil Uji Statistik F

Investment Rate

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.897	4	2.474	5.079	.003 ^b
	Residual	13.640	28	.487		
	Total	23.538	32			

a. Predictors: (Constant), LagLagLagX4, LagLagLagX2, LagLagLagX1, LagLagLagX3

b. Dependent Variable: LagLagLagY1

Investment Opportunity

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.753	4	.438	2.656E3	.000 ^b
	Residual	.012	28	.000		
	Total	1.765	32			

a. Predictors: (Constant), LagLagLagX4, LagLagLagX2, LagLagLagX1, LagLagLagX3

b. Dependent Variable: LagLagLagY2

Lampiran 23. Hasil Uji Statistik t

Investment Rate

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-.267	.240		.276
	LagLagLagX1	1.728	.526	.665	.003
	LagLagLagX2	1.952	1.506	.222	.205
	LagLagLagX3	-.798	1.055	-.163	.456
	LagLagLagX4	-.229	1.063	-.049	.831

a. Dependent Variable: LagLagLagY1

Investment Opportunity

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-.014	.007		.054
	LagLagLagX1	-.982	.015	-1.381	.000
	LagLagLagX2	-.362	.044	-.150	.000
	LagLagLagX3	-.920	.031	-.685	.000
	LagLagLagX4	.954	.031	.745	.000

a. Dependent Variable: LagLagLagY2

Lampiran 24. Laporan Keuangan PT Asuransi Bina Arta Tbk (ABDA)

(dalam jutaan rupiah)

(in million rupiah)

SALDO AKHIR TAHUN	2016	2015*	2014*	BALANCE AT THE END OF YEAR
Jumlah Investasi	1.509.968	1.243.839	1.179.527	Total Investment
Jumlah Aset	2.813.839	2.846.760	2.683.027	Total Assets
Jumlah Liabilitas	1.582.165	1.625.206	1.467.620	Total Liabilities
Ekuitas	1.232.197	1.222.401	1.216.479	Equity
Modal Kerja Bersih	757.225	1.428.851	1.321.929	Net Working Capital
UNTUK TAHUN YANG BERAKHIR				FOR THE YEAR ENDED
Premi Bruto	1.178.111	1.376.099	1.292.992	Gross Premium
Pendapatan Premi Neto	1.201.828	1.116.187	1.027.048	Net Premium Income
Hasil Investasi	114.544	256.558	145.618	Investment Income
Penghasilan Lain-Lain	1.709	6.166	8.410	Other Income
Beban Klaim Neto	704.259	708.168	646.711	Net Claim Expense
Beban Komisi Neto	214.666	214.954	198.163	Net Commission Expense
Hasil Underwriting	281.470	192.092	180.068	
Beban Umum & Administrasi	200.516	175.839	145.369	General & Administrative Expense
Laba Sebelum Pajak Penghasilan	197.206	278.976	188.726	Income before Tax
Laba Bersih yang dapat diatribusikan kepada :				Net Income attributable to:
Pemilik Entitas Induk	173.478	268.562	172.282	Owners of the Company
Kepentingan Non-Pengendali	3	3	-5	Non-Controlling interest
Total Laba Komprehensif yang dapat diatribusikan kepada :				Total Comprehensive Income attributable to:
Pemilik Entitas Induk	90.498	58.688	446.631	Owners of the Company
Kepentingan Non-Pengendali	3	3	-5	Non-Controlling interest
Jumlah Saham Yang Beredar **)	620,81	620,81	620,81	Number of Outstanding Shares **)
Laba Bersih Per Saham ***)	279	433	278	Earnings per Share ***)
RASIO OPERASIONAL & KEUANGAN	%	%	%	OPERATIONAL & FINANCIAL RATIOS
Laba Bersih / Ekuitas	14,08	21,97	14,16	Net Income / Equity
Laba Bersih / Aset	6,17	9,43	6,42	Net Income / Assets
Rasio Lancar	175,33	257,09	247,60	Current Ratio
Jumlah Liabilitas / Jumlah Aset	56,23	57,09	54,70	Total Liabilities / Total Assets
Jumlah Liabilitas / Jumlah Ekuitas	128,40	132,95	120,64	Total Liabilities / Total Equity
Pendapatan Premi / Jumlah Ekuitas	97,54	91,31	84,43	Net Premium Income / Total Equity
Rasio Klaim Neto	58,60	63,45	62,97	Net Claim Ratio
Beban Umum & Administrasi / Pendapatan Premi	16,68	15,75	14,15	General & Administrative Expense / Net Premium Income
Hasil Investasi / Pendapatan Premi	9,53	22,99	14,18	Investment Income / Net Premium Income
Laba Bersih / Pendapatan Premi	14,43	24,06	16,77	Net Income / Net Premium Income
Rasio Pencapaian Solvabilitas	331,72	290,55	283,14	Solvency Ratio (RBC)
Price Earning Ratio (X)	24,69	18,43	22,52	Price Earnings Ratio (X)

- * Angka dalam tabel dinyatakan dalam jutaan rupiah
- * Angka untuk tahun 2014 disajikan kembali *)
- * Angka jumlah saham yang beredar berdasarkan rata-rata tertimbang dalam jutaan lembar **)
- * Angka laba bersih per saham dalam rupiah ***)
- * Angka rasio dalam prosen kecuali price earning ratio dalam (x)

- * Figures in tables are presented in millions of Rupiah
- * Figures of year 2014 were restated *)
- * The amount of outstanding shares by the weighted average in millions of shares **)
- * Earnings per share figures in Rupiah ***)
- * The ratio in percentage except in the price earnings ratio (x)

(dalam juta Rupiah)	2013	2012*	2011*	(in million Rupiah)
SALDO AKHIR TAHUN				BALANCE AT THE END OF YEAR
Jumlah Investasi	855.558	754.283	495.299	Total Investment
Jumlah Aset	2.153.350	1.731.600	1.366.131	Total Assets
Jumlah Liabilitas	1.338.047	1.110.144	942.193	Total Liabilities
Ekuitas	816.313	621.456	423.938	Equity
Modal Kerja Bersih	755.933	535.681	440.518	Net Working Capital
UNTUK TAHUN YANG BERAKHIR				FOR THE YEARS ENDED
Premi Bruto	1.121.249	972.983	847.271	Gross Premium
Pendapatan Premi Neto	782.342	628.711	574.209	Net Premium Income
Hasil Investasi	83.587	69.331	54.304	Investment Income
Penghasilan Lain-Lain	7.385	6.001	9.349	Other Income
Beban Klaim Bruto	526.319	427.645	376.814	Gross Claim Expense
Beban Komisi Neto	31.067	22.921	15.681	Net Commission Expense
Beban Umum & Administrasi	131.515	104.516	91.338	General and Administrative Expense
Laba Sebelum Pajak Penghasilan	176.775	110.223	124.389	Income Before Tax
Laba Bersih	151.479	99.374	106.934	Net Income
Total Laba Komprehensif	219.690	216.143	136.070	Total Comprehensive Income
Jumlah Saham Yang Beredar **)	620,81	620,81	542,00	Number of Shares Outstanding **)
Laba Bersih Per Saham ***)	244	160	197	Earnings per Share ***)
RASIO OPERASIONAL & KEUANGAN	%	%	%	OPERATIONAL AND FINANCIAL RATIOS
Laba Bersih / Ekuitas	18,56	15,99	25,22	Net Income / Equity
Laba Bersih / Aset	7,03	5,74	7,83	Net Income / Assets
Rasio Lancar	188,64	174,06	174,29	Current Ratio
Jumlah Liabilitas / Jumlah Aset	62,14	64,11	68,97	Total Liabilities / Asset
Jumlah Liabilitas / Jumlah Ekuitas	163,91	178,64	222,25	Total Liabilities / Total Equity
Pendapatan Premi / Jumlah Ekuitas	95,84	101,17	135,45	Total Premium Income / Total Equity
Rasio Klaim Bruto	46,94	43,95	44,47	Gross Claims Ratio
Beban Umum & Administrasi / Pendapatan Premi	16,81	16,62	15,91	General & Administrative Expense/Net Premium Income
Hasil Investasi / Pendapatan Premi	10,68	11,03	9,46	Investment Income / Net Premium Income
Laba Bersih / Pendapatan Premi	19,36	15,81	18,62	Net Income / Net Premium Income
Rasio Pencapaian Solvabilitas	475,67	312,21	283,53	Solvency Ratio (RBC)
Price Earning Ratio (X)	17,42	11,43	3,90	Price Earning Ratio (X)

Angka dalam tabel dinyatakan dalam jutaan Rupiah
Angka untuk tahun 2012 dan 2011 disajikan kembali *)

Figures in tables are presented in millions of Rupiah
Figures of year 2012 and 2011 were restated *)

Lampiran 25. Laporan Keuangan PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk (AHAP)

Dalam jutaan rupiah kecuali laba per saham / in Mil

Tahun	2016	2015	2014
Premi Bruto	328.363	326.278	335.139
Premi Retensi Sendiri	216.344	235.700	276.100
Klaim Retensi Sendiri	120.661	107.806	84.378
Hasil Underwriting	68.878	61.345	66.845
Laba Usaha	9.331	10.964	22.620
Laba Sebelum Pajak	10.657	11.112	24.484
Laba Bersih	8.197	8.140	22.203
Jumlah saham yang beredar *)	840	840	840
Laba Bersih per saham *)	9,76	9,69	26,43
Total Aset	443.994	468.591	365.644
Jumlah Investasi, Kas dan setara Kas	90.276	135.542	95.252
Jumlah Liabilitas	251.366	282.598	242.772
Jumlah Ekuitas	192.628	185.993	122.872
Rasio Laba terhadap Total Aset	1,8 %	1,7 %	6,1 %
Rasio Laba terhadap Ekuitas	4,3 %	4,4 %	18,1 %
Rasio Liabilitas terhadap Ekuitas	130,5 %	151,9 %	197,6 %
Rasio Liabilitas terhadap Aset	56,6 %	60,3 %	66,4 %
Rasio Premi Retensi Sendiri terhadap Premi Bruto	65,9 %	72,2 %	82,4 %
Rasio Klaim Retensi Sendiri terhadap Premi Retensi Sendiri	55,8 %	45,7 %	30,7 %

*) Laba bersih per saham dihitung berdasarkan rata-rata tertimbang dari jumlah saham yang beredar pada tahun yang bersangkutan. Tambahan yang terjadi karena right issue dianggap telah merubah jumlah saham sejak awal tahun dan dihitung secara retrospektif.

*) Net income per share is computed based on the weighted average number of shares outstanding during the year. Addition of stock due to right issue is considered as a change in the share amount from the previous years and computed retrospectively.

Dalam jutaan rupiah kecuali laba per saham / in Million rupiah except Earning per Share

Tahun	2013	2012	2011 *)	2010 *)	2009	Years
Premi Bruto	277.080	215.534	165.182	150.028	107.784	Gross Premium
Premi Retensi Sendiri	234.595	192.281	145.878	126.117	87.423	Net on Retention Premium
Klaim Retensi Sendiri	57.943	49.796	41.406	42.520	23.442	Net on Retention Claim
Hasil Underwriting	55.364	40.983	34.257	24.238	17.550	Surplus Underwriting
Laba Usaha	21.632	15.644	13.954	8.423	5.921	Income from Operations
Laba Sebelum Pajak	23.883	17.627	15.218	9.646	7.319	Income before Tax
Laba Bersih	21.547	16.549	14.431	9.413	7.277	Net Income
Jumlah saham yang beredar	500	500	500	500	500	Outstanding number of shares
Laba Bersih per saham	43,09	33,10	28,86	18,83	14,55	Earning per Share
Total Aset	296.407	252.378	210.216	196.917	100.770	Total Assets
Jumlah Investasi	95.080	78.977	64.551	56.630	58.739	Total Investments
Jumlah Liabilitas	196.162	169.704	139.846	138.388	47.984	Total Liabilities
Jumlah Ekuitas	100.244	82.674	70.369	58.528	52.786	Total Stockholders' equity
Rasio Laba terhadap Total Aset	7,3 %	6,6 %	6,9 %	4,8 %	7,2 %	Return on Assets Ratio
Rasio Laba terhadap Ekuitas	21,5 %	20,0 %	20,5 %	16,1 %	13,8 %	Return on Equity Ratio
Rasio Liabilitas terhadap Ekuitas	195,7 %	203,5 %	198,7 %	236,4 %	90,9 %	Debt to Equity Ratio
Rasio Liabilitas terhadap Aset	66,2 %	67,2 %	66,5 %	70,3 %	47,6 %	Debt to Assets Ratio
Rasio Premi Retensi Sendiri terhadap Premi Bruto	84,7 %	89,2 %	88,3 %	84,1 %	81,1 %	Own Retention Ratio
Rasio Klaim Retensi Sendiri terhadap Premi Retensi Sendiri	24,7 %	25,9 %	28,4 %	33,7 %	26,8 %	Claim Ratio

*) Disajikan kembali / Restated

Lampiran 26. Laporan Keuangan PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk (AMAG)

Dalam milyar Rp

Laporan Posisi Keuangan	2016	2015	2014
Investasi	1.280,67	2.088,97	1.939,58
Aset Lancar	2.280,18	2.423,53	2.286,75
Jumlah Aset	3.436,39	2.627,81	2.490,39
Liabilitas Asuransi	1.355,91	869,24	872,87
Jumlah Liabilitas	1.672,63	1.119,29	1.137,89
Jumlah Ekuitas	1.763,76	1.508,53	1.352,50

Laporan Laba Rugi Komprehensif	2016	2015	2014
Premi Bruto	981,90	906,52	889,17
Pendapatan Premi Neto	568,65	598,67	578,79
Beban Klaim Neto	339,56	327,73	340,03
Beban Underwriting	345,65	330,36	355,05
Hasil Underwriting	197,82	242,23	223,75
Hasil Investasi	165,96	146,03	145,97
Beban Usaha	238,39	188,68	151,47
Laba Sebelum Pajak	138,85	211,95	222,55
Beban Pajak	8,54	18,20	19,97
Laba Bersih	130,31	193,75	202,57
Laba Komprehensif	255,23	189,26	196,14
Laba Bersih per Saham Dasar (Dalam Rupiah penuh)	26,05	46,57	49,76

Dalam miliar Rp

Laporan Posisi Keuangan	2013	2012	2011	In billion Rp
Investasi	1.314,19	1.206,85	1.005,87	Investments
Aset Lancar	1.407,31	1.285,30	1.060,50	Current Assets
Jumlah Aset	1.478,73	1.349,46	1.080,64	Total Assets
Liabilitas Asuransi	487,03	465,07	358,41	Insurance Liabilities
Liabilitas Lancar	616,65	584,24	442,09	Current Liabilities
Jumlah Liabilitas	616,65	584,24	442,09	Total Liabilities
Jumlah Ekuitas	862,07	765,22	638,55	Total Equity

Laporan Laba Rugi Komprehensif

Laporan Laba Rugi Komprehensif	2013	2012	2011	Statements of Comprehensive Income
Premi Bruto	555,12	496,02	377,30	Gross Premiums
Pendapatan Premi Neto	409,13	366,57	251,84	Net Premium Income
Beban Klaim Neto	227,89	184,02	138,23	Net Claim Expenses
Beban Underwriting	234,10	193,64	144,04	Underwriting Expenses
Hasil Underwriting	175,03	172,93	107,81	Underwriting Results
Hasil Investasi	84,52	71,63	54,30	Investment Income
Beban Usaha	87,11	75,31	55,09	Operating Expenses
Laba Sebelum Pajak	175,97	172,54	109,40	Income Before Tax
Beban Pajak	23,20	25,40	13,93	Tax Expense
Laba Bersih	152,77	147,14	95,47	Net Income
Laba Komprehensif	126,77	155,40	89,95	Comprehensive Income
Laba Bersih per Saham Dasar (Dalam Rupiah penuh)	52,92	51,21	56,67	Earnings per Basic Share (In full Rupiah amount)
Laba Bersih per Saham Dasar - Dilusian (Dalam Rupiah penuh)	50,59	51,21	55,67	Earnings per Basic Share - Diluted (In full Rupiah amount)

Rasio (%)

Rasio (%)	2013	2012	2011	Ratios (%)
Laba Bersih/Jumlah Aset	10,33	10,90	8,83	Return on Assets
Laba Bersih/Jumlah Ekuitas	17,72	19,23	14,95	Return on Equity
Laba Bersih/Pendapatan Premi Neto	37,34	40,14	37,91	Return on Income
Aset Lancar/Liabilitas Lancar	228,22	220,00	239,88	Current Ratio
Jumlah Liabilitas/Jumlah Aset	41,70	43,29	40,91	Total Liabilities/Total Assets
Jumlah Liabilitas/Jumlah Ekuitas	71,53	76,35	69,23	Total Liabilities/Total Equity
Beban Klaim Neto/Pendapatan Premi	55,70	50,20	54,89	Net Claim Expenses/ Net Premium

Lampiran 27. Laporan Keuangan PT Asuransi Bintang Tbk (ASBI)

	2016	2015	2014
Jumlah Aset Investasi Total Investment Assets	215,711	230,448	188,144
Jumlah Aset Non Investasi Total Non-Investment Assets	310,187	263,555	251,739
Jumlah Aset Harta Total Assets	525,899	494,003	439,882
Jumlah Kewajiban Total Liabilities	352,247	333,298	302,865
Modal Dasar (dalam ribuan saham) Capital Stocks (in thousands of shares)	320,000	320,000	320,000
Modal Setor (dalam ribuan saham) * Paid in Capital (in thousands of shares)	348,386	174,193	174,193
Nilai Nominal (dalam rupiah) Nominal Value (in rupiah)	500	500	500
Modal Setor Paid in Capital	87,097	87,097	87,097
Sisa Laba Yang Ditahan Retained Earnings	87,422	74,632	49,735
Ekuitas Total Equity	173,652	160,705	137,017

RINGKASAN LAPORAN LABA RUGI Summary of Income Statement

2016	2015	2014	
333,042	309,215	261,815	Premi Bruto Gross Premiums
202,274	176,303	131,941	Premi Netto Net Premiums
46,618	54,405	40,848	Beban Klaim Netto Net Claims Expense
46,981	31,473	10,276	Komis Netto Net Commission
108,674	90,425	80,817	Hasil Underwriting Underwriting Results
11,617	26,874	13,318	Hasil Investasi Investment Income
109,293	89,465	83,150	Beban Usaha Operating Expenses
10,999	27,835	10,985	Labar (Rugi) Usaha Operations Profit (Loss)
7,732	2,636	3,106	Pendapatan Lain-lain Other Income
18,730	30,471	14,091	Labar (Rugi) Sebelum Pajak Profit (Loss) Before Tax
3,426	2,272	4,249	Beban (Penghasilan) Pajak Tax (Income) Expense
15,305	28,199	9,842	Labar (Rugi) Bersih Net Profit (Loss)
15,301	28,199	9,841	Labar (Rugi) yang dapat diatribusikan Kepada : Net Profit (Loss) attributable To:
4,01	0,46	0,32	Pemilik Entitas Induk Owners of the parent
17,519	27,346	13,399	Kepentingan non-pengendali Non-controlling interest
17,515	27,346	13,399	Labar (Rugi) Bersih Komprehensif * Net Comprehensive Income (Loss)*
4,01	0,46	0,32	Labar (Rugi) Komprehensif yang dapat diatribusikan Kepada : Net Comprehensive Income (Loss) attributable To:
			Pemilik Entitas Induk Owners of the parent
			Kepentingan non-pengendali Non-controlling interest

SUMMARY STATEMENT OF FINANCIAL POSITION RINGKASAN LAPORAN POSISI KEUANGAN

(dalam jutaan rupiah) kecuali disebutkan lain	2013	2012	2011	2010	2009
Jumlah Aset Investasi	167,534	147,004	103,332	93,065	85,095
Jumlah Aset Non Investasi	231,413	222,705	190,867	204,065	101,759
Jumlah Aset	398,948	369,709	294,199	297,130	186,854
Jumlah Liabilitas	269,063	249,326	198,280	193,055	98,115
Pinjaman Subordinasi	1,841	1,667	1,626	6,574	3,478
Modal Dasar (dalam ribuan saham)	320,000	320,000	320,000	320,000	320,000
Modal Setor (dalam ribuan saham)	174,193	174,193	174,193	174,193	174,193
Nilai Nominal (dalam rupiah)	500	500	500	500	500
Modal Setor	87,097	87,097	87,097	87,097	87,097
Sisa Laba Yang Ditahan	45,069	29,851	7,063	11,000	2,461
Jumlah Modal Sendiri*	128,044	118,716	94,294	97,500	87,260

SUMMARY OF STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME RINGKASAN LAPORAN LABA RUGI KOMPREHENSIF

(dalam jutaan rupiah) kecuali disebutkan lain	2013	2012	2011	2010	2009
Premi Bruto	226,262	239,282	201,313	190,573	145,091
Premi Netto	149,940	136,306	86,211	69,414	59,952
Beban Klaim Netto	59,291	42,674	38,303	26,793	25,018
Komis Netto	11,272	19,358	16,542	17,376	13,986
Hasil Underwriting	79,377	74,275	31,366	25,245	20,947
Hasil Investasi	13,204	16,583	11,569	6,334	18,644
Beban Usaha	75,964	61,020	50,477	48,662	43,662
Labar (Rugi) Usaha	16,618	29,838	(7,514)	(17,082)	(4,072)
Pendapatan Lain-lain	6,873	2,788	5,131	3,387	1,538
Labar (Rugi) Sebelum Pajak	23,491	32,626	(2,411)	(13,695)	(2,534)
Beban (Penghasilan) Pajak	3,699	6,336	1,526	(5,639)	(6,171)
Labar (Rugi) Bersih	19,792	26,290	(3,937)	(78)	3,637
Labar (Rugi) Bersih Komprehensif*	13,902	28,087	(3,206)	1,621	7,103

Lampiran 28. Laporan Keuangan PT Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM)

Jutaan Rupiah / Million Rupiah

Keterangan Description	Tahun - Year		
	2016	2015	2014
Premi Bruto Setelah Potongan Premi Gross Premium After Discounts	824.752	710.134	721.854
Hasil Underwriting Bersih Net Underwriting Result	120.427	114.107	101.064
Laba Bersih Net Income	39.051	44.273	37.980
Laba Komprehensif Comprehensive Income	38.386	43.925	37.984
Laba Bersih Per Saham Earnings Per Share*	203	231	198
Jumlah Aset Total Assets	1.063.856	1.464.530	1.355.098
Jumlah Liabilitas Total Liabilities	791.620	1.217.624	1.139.637
Jumlah Ekuitas Total Equity	272.237	246.906	215.461
Jumlah Investasi Total Investment	323.898	280.505	289.714

* Dalam Rupiah / * In Rupiah

Jutaan Rupiah / Million Rupiah

Selama Setahun / Throughout the year	2013	2012	2011*	2010*
Premi Bruto setelah potongan premi Gross Premium After Discounts	557.441	521.279	405.863	362.474
Hasil Underwriting Bersih Net Underwriting Income	80.041	82.482	76.794	58.217
Laba Bersih Net Income	32.841	28.543	25.672	14.150
Laba Komprehensif Comprehensive Income	32.171	28.743	27.542	20.505
Laba Bersih Per Saham Earnings Per Share**	171	149	134	74
Jumlah Aset Total Assets	1.099.320	996.179	954.711	549.173
Jumlah Liabilitas Total Liabilities	901.459	820.927	798.167	413.482
Jumlah Ekuitas Total Equity	197.761	175.251	156.544	135.691
Jumlah Investasi Total Investment	246.608	200.772	187.137	153.128

* Disajikan kembali / * As restated
** Dalam Rupiah / ** In Rupiah

Lampiran 29. Laporan Keuangan PT Asuransi Jasa Tania Tbk (ASJT)

(dalam jutaan rupiah kecuali dinyatakan lain)
(expressed in million rupiah unless otherwise stated)

Laporan Posisi Keuangan Statements of Financial Position			
	2016	2015	2014
Investasi	185.530	148.156	145.507
Aset	427.049	390.083	315.392
Liabilitas	243.519	223.867	162.581
Modal Saham Ditempatkan	60.000	60.000	60.000
Ekuitas	183.530	166.216	152.811
Laporan Laba Komprehensif Statements of Comprehensive Income			
	2016	2015	2014
Pendapatan Premi Bruto	259.044	261.352	250.104
Pendapatan Premi Neto	195.991	211.075	202.653
Beban Komisi Neto	35.745	46.350	47.858
Pendapatan Premi Neto setelah Beban Komisi	160.246	164.725	154.795
Beban Klaim Bruto	109.261	111.103	84.398
Beban Klaim Neto	81.414	91.052	94.021
Hasil Underwriting	77.218	70.099	58.630
Hasil Investasi	11.407	9.020	8.887
Pendapatan (Beban) Lain	1.902	6.836	9.056
Beban Usaha	62.285	63.869	58.486
Laba Usaha	26.340	15.250	9.032
Laba Bersih sebelum Pajak	28.243	22.086	18.087
Taksiran Pajak Penghasilan	4.542	4.273	438
Laba Bersih setelah Pajak	23.701	17.813	17.650
Laba Komprehensif	23.994	19.107	68.172
Laba Bersih per Saham (rupiah penuh)	40	30	29
Rasio Ratio			
	2016	2015	2014
Laba Bersih terhadap Jumlah Aset	5,5%	5,7%	5,6%
Laba Bersih terhadap Jumlah Ekuitas	12,9%	13,3%	11,5%
Laba Bersih terhadap Pendapatan Premi Bruto	9,1%	8,5%	7,1%
Laba Bersih terhadap Pendapatan Premi Neto	12,1%	10,5%	8,7%
Laba Bersih terhadap Pendapatan Hasil Underwriting	30,7%	31,5%	30,1%
Liabilitas terhadap Jumlah Aset	57,0%	57,4%	51,5%
Rasio Lain			
Tingkat Solvabilitas Minimum Investasi terhadap Cadangan Teknis Neto dan Utang Klaim	232,7%	174,4%	191,63%
Premi Neto terhadap Ekuitas	106,8%	127,0%	132,6%
Hasil Investasi terhadap Premi Neto setelah Beban Komisi	7,1%	5,5%	5,7%
Beban Klaim, Beban Usaha dan Beban Komisi	114,4%	124,4%	129,4%

(Dalam jutaan Rupiah kecuali dinyatakan lain)
(Expressed in million rupiah unless otherwise stated)

	2013	2012	2011
Komponen Laporan Posisi Keuangan Component of Statements of Financial Position			
Investasi	90.672	79.415	77.468
Aset	202.082	189.138	241.799
Liabilitas	115.443	102.217	162.994
Modal Saham Ditempatkan	60.000	60.000	60.000
Ekuitas	86.649	86.921	78.805
Komponen Laporan Laba Komprehensif Component of Statements of Comprehensive Income			
Pendapatan Premi Bruto	288.500	239.401	171.563
Pendapatan Premi Neto	233.138	175.445	114.393
Beban Komisi Neto	49.027	38.654	25.388
Pendapatan Premi Neto setelah Beban Komisi	184.111	136.791	89.007
Beban Klaim Bruto	127.797	120.902	64.902
Beban Klaim Neto	129.598	71.623	29.750
Hasil Underwriting	53.607	60.909	59.238
Hasil Investasi	3.144	4.104	4.834
Pendapatan (Beban) Lain	4.453	2.169	2.046
Beban Usaha	55.329	51.688	52.415
Laba Usaha	1.422	13.327	11.657
Laba Bersih Sebelum Pajak	5.875	15.400	13.704
Taksiran Pajak Penghasilan	221	3.034	2.730
Laba Bersih Setelah Pajak	5.654	12.462	10.973
Laba Komprehensif	3.466	11.773	11.439
Laba Bersih Per saham (dalam Rupiah)	19	42	37

Lampiran 30. Laporan Keuangan PT Asuransi Ramayana Tbk (ASRM)

Financial Statements

(dalam Rp jutaan kecuali LPS)	2013	2012	2011	2010	(in Rp million except EPS)
Untuk Periode					For The Period of
Pendapatan Premi Bruto	658.884	615.741	606.980	536.220	Gross Premium Income
Premi Retensi Sendiri	395.793	387.624	317.235	307.962	Own Retention Premium
Hasil Underwriting	159.263	145.928	104.900	101.134	Underwriting Result
Hasil Investasi	30.912	27.331	25.017	18.719	Investment Income
Laba Usaha	37.759	33.190	20.263	7.047	Income from Operations
Laba Bersih yang dapat didistribusikan kepada : Pemilik entitas induk	33.719	32.639	25.645	2.390	Net Income attributable to Owners of The Company
Kepentingan Non-Pengendali	3	3	3	3	Non-controlling interests
Laba Komprehensif yang dapat didistribusikan kepada : Pemilik entitas induk	34.520	33.040	25.833	2.941	Total Comprehensive income attributable to Owners of The Company
Kepentingan Non-Pengendali	3	3	3	3	Non-controlling interests
Laba Per Saham (LPS)	157	152	154	22	Earning Per Share (EPS)
Posisi Akhir Tahun					At end of Year
Jumlah Aset	1.167.762	1.070.926	810.255	726.585	Total Assets
Jumlah Investasi	447.090	403.206	362.291	271.018	Total Investment
Jumlah Liabilitas	984.529	910.413	673.605	605.335	Total Liabilities
Ekuitas	183.234	160.513	136.650	121.250	Equity
Modal Disetor	107.280	107.280	83.440	53.200	Paid Up Capital
Modal Kerja Bersih	274.569	236.198	242.750	177.263	Working Capital Netto
Jumlah Saham Beredar (jutaan)	215	215	167	106	Outstanding Shares (million)
Rasio Solvabilitas & Profitabilitas					Solvency & Profitability Ratio
Rasio Solvabilitas (RBC) - Konvensional	144.64	227.11	232.24	186.60	Solvency Ratio - Conventional
Rasio Solvabilitas (RBC) - Syariah	218.75	390.84	762.82	376.54	Solvency Ratio - Sharia
Rasio Liabilitas terhadap Ekuitas	537.31	567.19	492.94	499.25	Liability to Equity Ratio
Rasio Liabilitas terhadap Aset	84.31	85.01	83.13	83.31	Liability to Total Assets Ratio
Rasio Laba Komprehensif terhadap Ekuitas	18.84	20.58	18.90	2.43	Return On Equity (ROE)
Rasio Laba Komprehensif terhadap Aset	2.96	3.09	3.19	0.40	Return On Assets (ROA)
Rasio Underwriting	24.17	23.70	17.28	18.86	Underwriting Ratio
Rasio Klaim Bruto	41.36	44.99	39.94	37.56	Gross Claim Ratio
Rasio Beban Komisi Bruto	12.74	12.64	14.05	14.02	Gross Commission Ratio
Rasio Hasil Investasi	7.27	7.14	7.90	9.06	Investment Yield Ratio
Rasio Likuiditas					Liquidity Ratio
Rasio Aset Lancar terhadap Liabilitas Lancar	142.57	150.79	167.84	153.29	Current Assets to Current Liabilities Ratio
Rasio Investasi terhadap Cadangan Teknis Netto	117.86	116.97	128.88	122.35	Investment to Technical Reserve Ratio
Rasio Teknis					Technical Ratio
Rasio Premi Retensi Sendiri terhadap Ekuitas	216.00	241.49	232.15	253.99	Own Retention Premium to Equity Ratio

(dalam Rp jutaan kecuali LPS)	(in Rp million except EPS)	2016	2015	2014	2013	2012
Untuk Periode	For The Period of					
Pendapatan Premi Bruto	Gross Premium Income	1.065.490	939.925	902.190	658.884	615.741
Premi Retensi Sendiri	Own Retention Premium	759.009	641.133	602.250	395.793	387.624
Hasil Underwriting	Underwriting Result	293.558	260.274	187.040	159.263	145.928
Hasil Investasi	Investment Income	40.778	50.976	45.440	30.912	27.331
Laba Usaha	Income from Operations	67.362	77.085	66.647	37.759	33.190
Laba Bersih yang dapat didistribusikan kepada : Pemilik entitas induk	Net Income Attributable to Owners of The Company	63.378	63.857	58.401	33.719	32.639
Kepentingan Non-Pengendali	Non-controlling interests	(228)	47	2	3	3
Laba Komprehensif yang dapat didistribusikan kepada : Pemilik entitas induk	Total Comprehensive Income Attributable to Owners of The Company	63.563	63.276	59.092	34.520	33.040
Kepentingan Non-Pengendali	Non-controlling interests	(228)	47	2	3	3
Laba Per Saham (LPS)	Earning Per Share (EPS)	295	298	272	157	152
Posisi Akhir Tahun	At end of Year					
Jumlah Aset	Total Assets	1.434.655	1.422.094	1.386.621	1.167.762	1.070.926
Jumlah Investasi	Total Investment	566.134	513.370	473.172	447.090	403.206
Jumlah Liabilitas	Total Liabilities	1.124.164	1.147.680	1.157.541	984.529	910.413
Ekuitas	Equity	310.491	274.414	229.057	183.234	160.513
Modal Disetor	Paid Up Capital	107.280	107.280	107.280	107.280	107.280
Modal Kerja Bersih	Working Capital Netto	417.674	394.799	318.330	274.569	236.198
Jumlah Saham Beredar (jutaan)	Outstanding Shares (million)	215	215	215	215	215
Rasio Solvabilitas & Profitabilitas	Solvency & Profitability Ratio					
Rasio Solvabilitas (RBC) - Konvensional	Solvency Ratio - Conventional	142%	143%	137%	145%	227%
Rasio Solvabilitas (RBC) - Syariah	Solvency Ratio - Sharia	83%	131%	146%	219%	391%
Rasio Liabilitas terhadap Ekuitas	Liability to Equity Ratio	362%	418%	505%	537%	567%
Rasio Liabilitas terhadap Aset	Liability to Total Assets Ratio	78%	81%	83%	84%	85%
Rasio Laba Komprehensif terhadap Ekuitas	Return On Equity (ROE)	20%	23%	26%	19%	21%
Rasio Laba Komprehensif terhadap Aset	Return On Assets (ROA)	4%	4%	4%	3%	3%
Rasio Underwriting	Underwriting Ratio	28%	28%	21%	24%	24%
Rasio Klaim Bruto	Gross Claim Ratio	43%	45%	41%	41%	45%
Rasio Beban Komisi Bruto	Gross Commission Ratio	18%	20%	19%	13%	13%
Rasio Hasil Investasi	Investment Yield Ratio	8%	10%	10%	7%	7%
Rasio Likuiditas	Liquidity Ratio					
Rasio Aset Lancar terhadap Liabilitas Lancar	Current Assets to Current Liabilities Ratio	152%	148%	138%	134%	151%
Rasio Investasi terhadap Cadangan Teknis Netto	Investment to Technical Reserve Ratio	120%	129%	109%	118%	117%
Rasio Teknis	Technical Ratio					

Lampiran 31. Laporan Keuangan PT Lippo General Insurance Tbk (LPGI)

Dalam miliar rupiah, kecuali dinyatakan lain
In billions of rupiah, unless otherwise stated

URAIAN DESCRIPTION	2014	2015	2016
Premi Bruto Gross Premium Written	1.005,5	1.212,6	1.285,9
Pendapatan Premi - Bersih Net Premium Earned	693,3	851,1	892,7
Hasil Underwriting Underwriting Income	103,5	141,2	128,1
Hasil Investasi - Bersih Net Investment Income	124,2	86,9	100,8
Labas Usaha Operating Profit	134,5	93,4	87,6
Labas Bersih Net Income	127,9	77,7	83,2
Labas (rugi) Komprehensif Comprehensive Income (loss)	263,5	(19,9)	(64,9)
Labas per Saham (LPS) (Rupiah penuh) Earning per Share (EPS) (in rupiah)	853,0	517,0	554,0
Jumlah Investasi Total Investments	1.480,3	1.435,1	1.341,7
Jumlah Aset Total Assets	2.189,3	2.228,7	2.300,9
Jumlah Liabilitas Total Liabilities	866,6	953,0	1.114,9
Liabilitas Kontrak Asuransi Insurance Contracts Liability	738,1	788,8	917,7
Ekuitas Bersih Stockholders' Equity - Net	1.322,7	1.275,7	1.186,1
Nilai Buku Bersih per Saham (rupiah penuh) Net Book Value per Share (in rupiah)	8.817,9	8.504,8	7.907,1
Jumlah Lembar Saham (dalam jutaan) Total Listed Shares (in million)	150	150	150
Rasio Pencapaian Solvabilitas Solvency Ratio	322,90%	234,3%	217,2%
Rasio Liabilitas terhadap Ekuitas Bersih Liabilities to Net Equity Ratio	65,50%	74,7%	94,0%
Rasio Liabilitas terhadap Jumlah Aset Liabilities to Total Assets Ratio	39,60%	42,8%	48,5%
Rasio Labas Bersih terhadap Ekuitas Bersih Return On Equity (ROE)	9,70%	6,1%	7,0%
Rasio Labas Bersih terhadap Jumlah Aset Return On Assets (ROA)	5,90%	3,5%	3,6%
Rasio Hasil Underwriting Underwriting Income Ratio	14,90%	16,6%	14,3%
Rasio Klaim Netto	77,0%	75,7%	77,1%

(Dalam miliar rupiah, kecuali dinyatakan lain)

(in billion rupiah, unless otherwise stated)

Uraian	2011	2012	2013	Description
	Disajikan kembali Restated			
Premi Bruto	411,64	542,01	790,24	Gross Premiums Written
Pendapatan Premi - Bersih	304,34	388,63	573,67	Net Premiums Earned
Hasil Underwriting	52,08	74,49	96,15	Underwriting Income
Hasil Investasi - Bersih	51,49	41,64	72,82	Net Investment Income
Labas Usaha	52,08	51,61	98,46	Operating Profit
Labas Bersih	42,01	42,62	79,13	Net Income
Labas (rugi) Komprehensif	(18,75)	353,84	101,99	Comprehensive Income (loss)
Labas per Saham (LPS) (Rupiah Penuh)	280	284	528	Earning per Share (EPS) (in Rupiah)
Jumlah Investasi	769,19	1.135,68	1.228,89	Total Investments
Jumlah Aset	956,66	1.447,60	1.712,06	Total Assets
Jumlah Liabilitas	297,76	447,92	623,89	Total Liabilities
Liabilitas Kontrak Asuransi	203,80	305,91	513,14	Insurance Contracts Liability
Ekuitas Bersih	658,90	999,68	1.088,18	Stockholders' Equity - Net
Nilai Buku Bersih per Saham (rupiah penuh)	4.392,63	6.664,55	7.254,52	Net Book Value per Share (in rupiah)
Jumlah Lembar Saham (dalam jutaan)	150	150	150	Total Listed Shares (in million)
Rasio Pencapaian Solvabilitas	365,1%	305,1%	332,3%	Solvency Ratio
Rasio Liabilitas terhadap Ekuitas Bersih	27,2%	44,8%	57,3%	Liabilities to Net Equity Ratio
Rasio Liabilitas terhadap Jumlah Aset	21,4%	30,9%	36,4%	Liabilities to Total Assets Ratio
Rasio Labas Bersih terhadap Ekuitas Bersih	7,8%	4,3%	7,3%	Return On Equity (ROE)
Rasio Labas Bersih terhadap Jumlah Aset	6,1%	2,9%	4,6%	Return On Assets (ROA)
Rasio Hasil Underwriting	8,8%	19,2%	16,8%	Underwriting Income Ratio
Rasio Klaim Netto	69,2%	66,3%	69,6%	Net Claim Ratio
Rasio Beban Komisi	13,7%	14,5%	13,6%	Commission Ratio
Rasio Hasil Investasi	16,9%	10,7%	12,7%	Investment Yield Ratio

Lampiran 32. Laporan Keuangan PT Maskapai Reassurance Tbk (MREI)

dalam miliar rupiah

in billion rupiah

DESKRIPSI	2016	% kenaikan dari tahun sebelumnya / % growth from previous year	2015	2014	DESCRIPTION
SALDO PADA AKHIR PERIODE					BALANCE AT THE END OF PERIOD
Aset	1.833,6	+ 27,4	1.438,7	1.252,6	Assets
Total Investasi	1.181,4	+ 23,8	954,3	811,6	Total Investments
Liabilitas	1.087,2	+ 33,4	815,0	749,2	Liabilities
Ekuitas	746,3	+ 19,7	623,7	503,3	Equity
UNTUK MASA YANG BERSANGKUTAN					FOR THE MENTIONED PERIOD
Premi Bruto	1.451,2	+ 35,0	1.075,3	902,9	Gross Premiums
Pendapatan Underwriting	964,4	+ 20,3	801,4	654,2	Underwriting Revenues
Klaim Bruto	820,4	+ 35,2	606,9	493,5	Gross Claims
Beban Underwriting	821,3	+ 30,5	629,1	512,4	Underwriting Expenses
Hasil Underwriting	143,2	- 16,9	172,2	141,8	Underwriting Income
Hasil Investasi	62,2	+ 56,4	39,7	45,2	Income From Investment
Beban Usaha	75,3	+ 12,7	66,8	59,1	Operating Expenses
Laba Usaha	130,1	- 10,4	145,2	127,9	Income From Operations
Pendapatan Lain-Lain	29,7	+ 61,9	18,3	12,0	Other Income
Laba Sebelum Pajak Penghasilan	159,7	- 2,3	163,5	139,8	Income Before Income Tax
Laba Tahun Berjalan	145,8	+ 7,6	135,5	116,0	Income for the Year
Total Laba Komprehensif Tahun Berjalan	142,0	+ 4,5	135,9	112,5	Total Comprehensive Income for the Year
Jumlah Saham yang Beredar (Lembar)	388.343.761	0	388.343.761	388.343.761	Stock Issued (Share)
Laba Per Saham Dasar (Rupiah)	376	+ 7,7	349	299	Basic Earnings Per Share (Rupiah)
RASIO-RASIO KEUANGAN (%)					FINANCIAL RATIOS (%)
Laba Tahun Berjalan / Aset	8,0		9,4	9,3	Income for the Year / Assets
Laba Tahun Berjalan / Ekuitas	19,5		21,7	23,0	Income for the Year / Equity
Laba Tahun Berjalan / Premi Bruto	10,0		12,6	12,8	Income for the Year / Gross Premiums
Beban Usaha / Premi Bruto	5,2		6,2	6,5	Operating Expenses / Gross Premiums
Liabilitas / Ekuitas	145,7		130,7	148,9	Liabilities / Equity
Liabilitas / Aset	59,3		56,6	59,8	Liabilities / Assets
Dividen / Laba yang Belum					Dividend / Unappropriated

dalam miliar rupiah / in billion rupiah

Deskripsi Description	2013	% kenaikan dari tahun sebelumnya / % growth from previous year	2012	2011
SALDO PADA AKHIR MASA BALANCE AT THE END OF PERIOD				
Aset Assets	985,4	+ 26,4	779,8	618,2
Total Investasi Total Investments	718,2	+ 14,5	627,0	563,1
Liabilitas Liabilities	577,4	+ 28,1	457,9	380,6
Ekuitas Equity	408,0	+ 26,7	321,9	235,5
UNTUK MASA YANG BERSANGKUTAN FOR THE MENTIONED PERIOD				
Premi Bruto Gross Premiums	807,8	+ 12,1	720,8	625,2
Pendapatan Underwriting Underwriting Revenues	561,1	+ 12,6	496,5	485,3
Klaim Bruto Gross Claims	425,2	+ 18,1	366,2	327,4
Beban Komisi Commission Expenses	95,7	+ 21,3	78,9	78,1
Beban Underwriting Underwriting Expenses	446,8	+ 9,3	408,7	382,8
Hasil Underwriting Underwriting Income	114,3	+ 27,3	89,8	82,6
Hasil Investasi Income from Investments	41,8	+ 32,7	31,5	23,5
Beban Usaha Operating Expenses	49,6	+ 14,8	43,2	34,8
Laba Usaha Income from Operations	108,6	+ 36,5	78,1	71,2
Pendapatan Lain-Lain Other Income	16,8	- (48,6)	32,7	3,9
Laba Sebelum Pajak Penghasilan Income Before Income Tax	123,3	+ 11,3	110,8	75,2
Laba Tahun Berjalan Income for the Year	104,2	+ 7,8	98,7	62,0
Total Laba Komprehensif Tahun Berjalan Total Comprehensive Income for the Year	100,8	+ 2,9	98,0	63,0
Jumlah Saham yang Beredar (Lembar) Stock Issued (Share)	388.343.761	0,0	388.343.761	388.343.761
Laba Per Saham Dasar (Rupiah) Basic Earnings Per Share (Rupiah)	268,0	+ 7,8	249,0	180,0
RASIO-RASIO KEUANGAN (%) FINANCIAL RATIOS (%)				
Laba Tahun Berjalan / Aset Income for the Year / Assets	10,6		12,4	10,1
Laba Tahun Berjalan / Ekuitas Income for the Year / Equity	25,5		30,0	26,3
Laba Tahun Berjalan / Premi Bruto Income for the Year / Gross Premiums	12,9		13,4	9,9
Beban Usaha / Premi Bruto Operating Expenses / Gross Premiums	6,1		6,0	5,6
Liabilitas / Ekuitas Liabilities / Equity	141,5		142,2	181,6
Liabilitas / Aset Liabilities / Assets	58,6		58,7	61,8
Dividen / Laba yang Belum Ditransferkan Penggunaannya Dividend / Unappropriated Retained Earnings	-		6,8	8,8
Price Earnings Ratio (x) Price Earnings Ratio (x)	9,7		8,9	4,8
Rasio Lancar Current Ratio	1,6		1,6	1,5
Rasio Solvabilitas (RBC) Solvency Ratio (RBC)	271,5		193,8	150,7
Investasi / Kewajiban Teknis Investment / Technical Liabilities	123,8		138,7	100,8
Rasio Likuiditas Liquidity Ratio	150,2		146,3	139,9
Premi Neto / Ekuitas Net Premium / Equity	131,1		150,8	183,4
HARGA SAHAM DI BEI (RUPIAH) IDX STOCK PRICE (RUPIAH)	2,600		1,710	760

Lampiran 33. Laporan Keuangan PT Panin Insurance Tbk (PNIN)

Dalam jutaan rupiah, kecuali disebutkan lain

In million rupiah, except stated otherwise

Konsolidasi	2016	2015	2014*	Consolidated
LAPORAN LABA RUGI				
Premi Bruto	3,602,671	3,775,395	4,589,730	Gross Premiums
Pendapatan Premi - Neto	3,526,034	3,716,144	4,304,519	Net Premiums Income
Hasil Investasi - Neto	738,440	818,625	913,599	Investments Income - Net
Jumlah Pendapatan	5,174,332	4,428,885	5,533,542	Total Revenues
Klaim Bruto	3,332,354	4,137,398	2,817,803	Gross Claims
Jumlah Klaim dan Manfaat - Neto	3,335,428	3,396,898	4,077,952	Total Claims and Benefits - Net
Beban Akuisisi	216,882	197,148	266,133	Acquisition Cost
Beban Usaha dan Pemasaran	483,944	401,045	490,720	Marketing and Operating Expenses
Bagian atas Laba Entitas Asosiasi	1,172,858	654,149	1,091,532	Equity Portion in Income of Associates
Laba Sebelum Beban Pajak Penghasilan	2,310,936	1,087,943	1,790,269	Income Before Income Tax Expenses
Laba Tahun Berjalan	2,395,155	1,268,496	1,756,080	Income For the Year
Laba Komprehensif Tahun Berjalan	5,607,319	1,268,778	1,917,446	Total Comprehensive Income For the Year
Laba Tahun Berjalan Diatribusikan Kepada :				Income Attributable to :
- Pemilik Entitas Induk	1,550,112	625,838	943,151	Owners of the Parent -
- Kepentingan Non Pengendali	845,043	642,658	812,929	Non-controlling Interest -
Jumlah Laba Yang Dapat Diatribusikan Kepada Pemilik Entitas Induk dan Kepentingan Non Pengendali	2,395,155	1,268,496	1,756,080	Total Income Attributable to Owners of the Parent and Non-controlling Interest -
Laba Komprehensif Yang Dapat Diatribusikan Kepada :				Comprehensive Income Attributable to :
- Pemilik Entitas Induk	3,318,039	634,130	1,029,496	Owners of the Parent -
- Kepentingan Non Pengendali	2,289,280	634,648	887,950	Non-controlling Interest -
Jumlah Laba Komprehensif Yang Dapat Diatribusikan Kepada Pemilik Entitas Induk dan Kepentingan Non Pengendali	5,607,319	1,268,778	1,917,446	Total Comprehensive Income Attributable to Owners of the Parent and Non-controlling Interest -
Laba Per Saham Dasar (dalam rupiah penuh)	381.02	153.91	231.83	Earning per Share Basic (full amount)
LAPORAN POSISI KEUANGAN				
Jumlah Aset	27,134,011	23,097,621	22,540,178	Total Assets
Liabilitas Manfaat Polis Masa Depan	3,997,746	3,948,499	4,655,867	Liability for Future Policy Benefits
Premi Yang Belum Merupakan Pendapatan	14,740	360,882	373,079	Unearned Premiums
Estimasi Liabilitas Klaim	34,856	269,330	263,182	Estimated Claims Liabilities
Jumlah Liabilitas	4,581,633	5,335,076	6,025,834	Total Liabilities
Jumlah Ekuitas Yang Dapat Diatribusikan Kepada Pemilik Entitas Induk	11,848,741	8,594,429	8,002,491	Total Equity Attributable to the Owners of the Parent
Kepentingan Non Pengendali	10,688,396	9,154,029	8,500,107	Non-Controlling Interest
Jumlah Ekuitas	22,537,137	17,748,458	16,502,598	Total Equity
ANALISA RASIO				
Laba Terhadap Aset	8.83%	5.49%	7.79%	Return On Assets
Laba Terhadap Ekuitas	10.63%	7.15%	10.64%	Return On Equity
Laba Terhadap Pendapatan Premi Neto	67.93%	34.13%	40.80%	Income for the Year to Net Premiums Income

Dalam jutaan Rupiah, kecuali disebutkan lain.

	2013	2012	2011*	
LAPORAN LABA RUGI				
Premi Bruto	3,527.613	2,465.005	2,622.783	Gross Premiums
Pendapatan Premi - Bersih	3,400.132	2,359.637	2,536.193	Net Premiums Income
Klaim Bruto dan Manfaat	3,310.010	2,118.569	1,533.253	Gross Claims and Benefits
Beban Klaim dan Manfaat - Bersih	3,208.033	2,152.273	2,320.093	Total Claims and Benefits - Net
Hasil Investasi - Bersih	447.475	243.698	188.207	Net Investments Income
Beban Akuisisi	187.554	189.987	165.971	Acquisition Cost
Beban Usaha	199.020	149.423	115.501	Operating Expenses
Bagian Laba Bersih dari Entitas Asosiasi	1,107.312	1,019.537	878.432	Share in Net Income of Associates
Laba Sebelum Beban Pajak Penghasilan	1,349.100	1,277.901	1,049.999	Income Before Income Tax
Laba Bersih Tahun Berjalan	1,329.535	1,264.168	1,036.941	Net Income For the Year
Laba Komprehensif Tahun Berjalan	1,236.491	1,294.140	1,033.886	Total Comprehensive Income For the Year
Laba Bersih Yang Dapat Diatribusikan kepada :				Income Attributable to :
- Pemilik Entitas Induk	797.824	806.826	641.972	- Owners of the Parent
- Kepentingan Non Pengendali	531.711	487.314	394.969	- Non-controlling Interests
Jumlah Laba Bersih Yang Dapat Diatribusikan Kepada Pemilik Entitas Induk dan Kepentingan Non Pengendali	1,329.535	1,264.168	1,036.941	Total Income Attributable to Owners of the Parent and Non-controlling Interests
Laba Komprehensif Yang Dapat Diatribusikan kepada :				Comprehensive Income Attributable to :
- Pemilik Entitas Induk	758.430	819.621	647.879	- Owners of the Parent
- Kepentingan Non Pengendali	478.061	474.519	386.007	- Non-controlling Interests
Jumlah Laba Komprehensif Yang Dapat Diatribusikan Kepada Pemilik Entitas Induk dan Kepentingan Non Pengendali	1,236.491	1,294.140	1,033.886	Total Comprehensive Income Attributable to Owners of the Parent and Non-controlling Interests
Laba Bersih Per Saham Yang Dapat Diatribusikan Kepada Pemilik Entitas Induk (dalam rupiah penuh)	196,22	195,55	157,81	Basic Earning per Share Attributable to Owners of the Parent (in rupiah)
LAPORAN POSISI KEUANGAN				
Jumlah Aset	17,740.266	13,059.93	11,639.940	Total Assets
Liabilitas Manfaat Polis Masa Depan	3,238.077	3,240.670	3,193.201	Liability for Future Policy Benefits
Premi yang Belum Merupakan Pendapatan	128.692	110.284	109.573	Unearned Premiums
Estimasi Liabilitas Klaim	186.493	86.725	85.602	Estimated Claims Liability
Jumlah Liabilitas	3,831.629	3,738.943	3,615.410	Total Liabilities
Jumlah Ekuitas Yang dapat Diatribusikan Kepada Pemilik Entitas Induk	7,129.489	5,471.957	4,657.126	Total Equity Attributable to the Owners of the Parent
Kepentingan Non Pengendali	6,770.381	3,842.938	3,361.331	Non-Controlling Interest
Jumlah Ekuitas	13,899.870	9,314.895	8,018.457	Total Equity
ANALISA RASIO				
Laba Bersih terhadap Aset	7,49%	9,68%	8,91%	Return On Assets
Laba Bersih terhadap Ekuitas	9,57%	13,57%	12,93%	Return On Equity

Lampiran 34. Harga Saham PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk (ABDA)

Perkembangan Harga Saham
Development of Stock Price

PERIODE	Tertinggi Rp Highest	Terendah Rp Lowest	Penutupan Rp Closing	Jumlah Unit Total Unit	PERIOD
2014					
Januari – Maret	5.675	4.000	5.300	423.000	January – March
April – Juni	5.800	4.750	5.000	253.400	April – June
Juli – September	5.925	4.500	5.250	804.300	July – September
Oktober – Desember	6.250	4.900	6.250	1.317.200	October – December
2015					
Januari – Maret	6.825	6.200	6.825	1.378.700	January – March
April – Juni	7.750	5.975	7.750	71.400	April – June
Juli – September	7.850	7.000	7.000	3.400	July – September
Oktober – Desember	8.000	7.000	7.975	1.600	October – December
2016					
Januari – Maret	8.000	6.050	8.000	77.300	January – March
April – Juni	8.500	6.775	7.200	9.600	April – June
Juli – September	7.150	6.200	6.550	12.300	July – September

Perkembangan Harga Saham					Development of Stock Price
Periode	Tertinggi Rp Highest	Terendah Rp Lowest	Penutupan Rp Closing	Jumlah Unit Total Unit	Period
Januari – Maret 2011	660	510	650	6.378.500	January – March 2011
April – Juni 2011	780	400	650	48.869.500	April – June 2011
Juli – September 2011	860	550	620	24.054.000	July – September 2011
Oktober – Desember 2011	790	550	770	7.859.000	October – December 2011
Januari – Maret 2012	800	730	800	8.415.000	January – March 2012
April – Juni 2012	1.350	780	1.350	6.605.500	April – June 2012
Juli – September 2012	1.960	1.250	1.670	4.186.000	July – September 2012
Oktober – Desember 2012	1.920	1.400	1.830	4.622.000	October – December 2012
Januari – Maret 2013	3.250	1.840	2.750	50.475	January – March 2013
April – Juni 2013	5.000	2.750	5.000	300	April – June 2013
Juli – September 2013	6.000	3.400	4.500	8.000.005	July – September 2013
Oktober – Desember 2013	4.500	4.250	4.250	192.602.836	October – December 2013

Lampiran 35. Harga Saham PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk (AHAP)

Informasi Harga Saham - Information of Share

Informasi Harga Saham Perseroan di Bursa Efek Indonesia dalam 2 (dua) tahun terakhir:
Information of share price at Indonesian Stock Exchange for the last 2 (two) year:

Periode Period 2016	Jumlah Saham Amount of Share	Harga / Price (Rp / IDR)			Volume	Nilai / Value (Rp / IDR)	Kapitalis Pasar Market Capitalization
		Tertinggi / Highest	Terendah / Lower	Penutupan / Closed			
Kwartal I / Quarter I	840.000.000	200	166	174	130.000	24.000.000	146.160.000.000
Kwartal II / Quarter II	840.000.000	197	150	197	622.000	98.000.000	165.480.000.000
Kwartal III / Quarter III	840.000.000	204	170	185	1.125.000	205.000.000	155.400.000.000
Kwartal IV / Quarter IV	840.000.000	240	158	195	1.486.000	302.000.000	163.800.000.000

Periode Period 2015	Jumlah Saham Amount of Share	Harga / Price (Rp / IDR)			Volume	Nilai / Value (Rp / IDR)	Kapitalis Pasar Market Capitalization
		Tertinggi / Highest	Terendah / Lower	Penutupan / Closed			
Kwartal I / Quarter I	500.000.000	245	166	200	416.000	91.000.000	100.000.000.000
Kwartal II / Quarter II	500.000.000	235	150	151	772.000	126.000.000	75.500.000.000
Kwartal III / Quarter III	840.000.000	170	130	144	670.000	104.000.000	120.960.000.000
Kwartal IV / Quarter IV	840.000.000	220	148	220	7.319.000	1.319.000.000	184.800.000.000

Periode Period 2014	Harga / Price (Rp / IDR)			Volume	Nilai / Value (Rp / IDR)	Frekuensi / Freq. (X)
	Tertinggi / Highest	Terendah / Lower	Penutupan / Closed			
Kwartal I / Quarter I	195	117	180	407.000	74.000.000	90
Kwartal II / Quarter II	220	180	205	1.493.000	296.000.000	104
Kwartal III / Quarter III	249	190	230	1.452.000	301.000.000	114
Kwartal IV / Quarter IV	260	200	240	1.803.000	408.000.000	188

Periode Period 2013	Harga / Price (Rp / IDR)			Volume	Nilai / Value (Rp / IDR)	Frekuensi / Freq. (X)
	Tertinggi / Highest	Terendah / Lower	Penutupan / Closed			
Kwartal I / Quarter I	200	170	175	376.000	70.000.000	29
Kwartal II / Quarter II	230	171	190	1.338.000	260.000.000	116
Kwartal III / Quarter III	215	160	160	431.000	76.000.000	42
Kwartal IV / Quarter IV	185	155	168	402.500	64.500.000	72

Periode Period 2011	Harga / Price (Rp / IDR)			Volume	Nilai / Value (Rp / IDR)	Frekuensi / Freq. (X)
	Tertinggi / Highest	Terendah / Lower	Penutupan / Closed			
Kwartal I / Quarter I	140	91	127	1.176.000	145.000.000	195
Kwartal II / Quarter II	250	112	194	14.249.000	2.617.000.000	2.103
Kwartal III / Quarter III	210	176	176	637.000	123.000.000	265
Kwartal IV / Quarter IV	215	135	200	4.354.000	859.000.000	974

Periode Period 2012	Harga / Price (Rp / IDR)			Volume	Nilai / Value (Rp / IDR)	Frekuensi / Freq. (X)
	Tertinggi / Highest	Terendah / Lower	Penutupan / Closed			
Kwartal I / Quarter I	220	185	215	4.089.000	834.000.000	642
Kwartal II / Quarter II	215	160	200	2.819.000	557.000.000	212
Kwartal III / Quarter III	190	185	190	88.000	15.950.000	5
Kwartal IV / Quarter IV	200	190	190	160.000	31.190.000	20

Lampiran 36. Harga Saham PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk (AMAG)

Ikhtisar Saham	2016	2015	2014	Share Highlights
Tertinggi (Rp)	462	241	277	Highest (in Rupiah)
Terendah (Rp)	284	220	190	Lowest (in Rupiah)
Harga Akhir Tahun (Rp)	374	380	233	Price at Year End (in Rupiah)
Volume Perdagangan (dalam lembar saham)	157.097.800	766.174.800	365.837.300	Traded Volume (in Rupiah)
Laba Bersih per Saham Dasar (Rp)	26,05	46,57	49,76	Earnings per Basic Share (in Rupiah)

Ikhtisar Saham Stock Highlights	2013	2012
Tertinggi (Rp)/ Highest (in Rupiah)	325	270
Terendah (Rp)/ Lowest (in Rupiah)	190	146
Harga Akhir Tahun (Rp)/ Price at Year End (in Rupiah)	198	230
Volume Perdagangan (dalam lembar saham) Traded Volume (number of share)	498.789.500	1.503.974.000
Laba Bersih per Saham Dasar (Rp) Earnings per Basic Share (in Rupiah)	52,92	51,21
Laba Bersih per Saham Dasar - Dilusian (Rp) Earnings per Basic Share - Diluted (in Rupiah)	50,59	51,21

Ikhtisar Saham Stock Highlights	2011	2010
Tertinggi (Rp) Highest (in Rupiah)	395	160
Terendah (Rp) Lowest (in Rupiah)	129	91
Harga Akhir Tahun (Rp) Price at Year End (in Rupiah)	147	144
Volume Perdagangan (dalam lembar saham) Traded Volume (Number of Shares)	2.362.566.500	286.358.000
Laba Bersih per Saham Dasar (Rp) Earning per Basic Share (in Rupiah)	56,67	48,17
Laba per Saham Dasar - Dilusian (Rp) Earning per Basic Share - Diluted (in Rupiah)	55,67	-

Lampiran 37. Harga Saham PT Asuransi Bintang Tbk (ASBI)

2016	PERIODE <i>Period</i>	TERTINGGI <i>Highest</i>	TERENDAH <i>Lowest</i>	PENUTUPAN <i>Closing</i>
	Januari - Maret	274,5	147,15	227,25
	April - Juni	224,55	112,5	132,5
	Juli - September	480	126,25	440
	Oktober - Desember	418	290	380

2015	PERIODE <i>Period</i>	TERTINGGI <i>Highest</i>	TERENDAH <i>Lowest</i>	PENUTUPAN <i>Closing</i>
	Januari - Maret	950	465	465
	April - Juni	475	440	441
	Juli - September	441	440	440
	Oktober - Desember	445	440	440

2014	PERIODE <i>Period</i>	TERTINGGI <i>Highest</i>	TERENDAH <i>Lowest</i>	PENUTUPAN <i>Closing</i>
	Januari - Maret	580	450	475
	April - Juni	515	470	515
	Juli - September	1550	580	1300
	Oktober - Desember	1300	930	950

STOCK PRICE MOVEMENT 2011-2013
PERKEMBANGAN HARGA SAHAM 2011-2013

Periode - Period	Tertinggi - Highest	Terendah - Lowest	Penutupan - Closing
Januari - Maret 2013	560	460	540
April - Juni 2013	700	460	475
Juli - September 2013	510	420	425
Oktober - Desember 2013	520	420	485

Periode - Period	Tertinggi - Highest	Terendah - Lowest	Penutupan - Closing
Januari - Maret 2012	480	265	380
April - Juni 2012	730	355	435
Juli - September 2012	550	385	470
Oktober - Desember 2012	495	450	490

Periode - Period	Tertinggi - Highest	Terendah - Lowest	Penutupan - Closing
Januari - Maret 2011	305	305	305
April - Juni 2011	510	270	290
Juli - September 2011	390	245	280
Oktober - Desember 2011	305	225	275

Lampiran 38. Harga Saham PT Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM)

2016

Periode Period	Tertinggi Highest	Terendah Lowest	Penutupan Closing	Volume Diperdagangkan Traded Volume	Kapitalisasi Pasar Market Capitalization
Kuartal / Quarter I	Rp 1.200	Rp 1.140	Rp 1.200	48.400	Rp 230.400.000.000
Kuartal / Quarter II	Rp 1.200	Rp 850	Rp 1.020	216.300	Rp 195.840.000.000
Kuartal / Quarter III	Rp 1.030	Rp 910	Rp 945	169.200	Rp 181.440.000.000
Kuartal / Quarter IV	Rp 985	Rp 905	Rp 985	108.700	Rp 189.120.000.000

2015

Periode Period	Tertinggi Highest	Terendah Lowest	Penutupan Closing	Volume Diperdagangkan Traded Volume	Kapitalisasi Pasar Market Capitalization
Kuartal / Quarter I	Rp 1.150	Rp 850	Rp 850	193.500	Rp 163.200.000.000
Kuartal / Quarter II	Rp 1.050	Rp 845	Rp 1.050	358.000	Rp 201.600.000.000
Kuartal / Quarter III	Rp 1.100	Rp 925	Rp 1.000	398.300	Rp 192.000.000.000
Kuartal / Quarter IV	Rp 1.195	Rp 1.000	Rp 1.145	13.100	Rp 219.840.000.000

2014

Periode Period	Tertinggi Highest	Terendah Lowest	Penutupan Closing	Volume Diperdagangkan Traded Volume	Kapitalisasi Pasar Market Capitalization
Kuartal / Quarterly I	Rp 720	Rp 530	Rp 715	651.800	Rp 137.280.000.000
Kuartal / Quarterly II	Rp 810	Rp 720	Rp 800	168.600	Rp 153.600.000.000
Kuartal / Quarterly III	Rp 1.000	Rp 795	Rp 975	402.500	Rp 187.200.000.000
Kuartal / Quarterly IV	Rp 1.190	Rp 850	Rp 1.150	291.700	Rp 220.800.000.000

2013

Periode Period	Tertinggi Highest	Terendah Lowest	Penutupan Closing	Volume Diperdagangkan Traded Volume	Kapitalisasi Pasar Market Capitalization
Kuartal / Quarterly I	Rp 800	Rp 800	Rp 800	500	Rp 153.600.000.000
Kuartal / Quarterly II	Rp 680	Rp 680	Rp 680	152.000	Rp 130.560.000.000
Kuartal / Quarterly III	Rp 820	Rp 820	Rp 820	520	Rp 157.440.000.000
Kuartal / Quarterly IV	Rp 660	Rp 660	Rp 660	-	Rp 126.720.000.000

Jumlah saham yang beredar per 31 Desember 2014 adalah 192 juta lembar saham

Number of share outstanding as of December 31, 2014 amounted to 192 million shares.

2012

Periode Period	Tertinggi High	Terendah Low	Penutupan Closing	Volume Perdagangan Traded Volume	Kapitalisasi Pasar Market Capitalization (Rupiah)
Kuartal / Quarter I	Rp 640	Rp 450	Rp 640	1.532.000	122.880.000.000
Kuartal / Quarter II	Rp 920	Rp 580	Rp 800	6.241.500	153.600.000.000
Kuartal / Quarter III	Rp 1.000	Rp 450	Rp 550	17.663.500	105.600.000.000
Kuartal / Quarter IV	Rp 740	Rp 550	Rp 740	3.524.000	142.080.000.000

2011

Periode Period	Tertinggi High	Terendah Low	Penutupan Closing	Volume Perdagangan Traded Volume	Kapitalisasi Pasar Market Capitalization (Rupiah)
Kuartal / Quarter I	Rp 820	Rp 550	Rp 780	1.526.500	149.760.000.000
Kuartal / Quarter II	Rp 810	Rp 285	Rp 510	462.000	97.920.000.000
Kuartal / Quarter III	Rp 650	Rp 285	Rp 510	5.684.000	97.920.000.000
Kuartal / Quarter IV	Rp 600	Rp 450	Rp 500	511.500	96.000.000.000

Lampiran 39. Harga Saham PT Asuransi Jasa Tania Tbk (ASJT)

No.	BULAN Months	HARGA LEMBAR/SAHAM Price/Share						PEREDARAN SAHAM DI PASAR REGULER Share Trading in Regular Market			
		Tertinggi (Rp.) Highest (Rp.)		Terendah (Rp.) Lowest (Rp.)		Akhir (Rp.) Closing (Rp.)		Volume (Unit) Volume (Unit)		Nilai (Rp.) value (Rp.)	
		2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
1	Januari January	210	330	156	291	210	298	4,316,400	20,251,400	786,871,000	6,182,215,000
2	Februari February	203	310	170	295	170	300	143,500	17,871,300	26,681,200	5,419,604,900
3	Maret March	185	309	185	270	185	289	400	39,193,300	74,000	11,507,661,200
4	April April	175	300	160	260	161	278	27,200	18,791,800	4,603,500	5,453,846,800
5	Mei May	210	285	161	270	208	280	2,142,100	584,900	417,961,000	163,070,900
6	Juni June	240	330	199	275	210	285	8,035,600	2,288,600	1,774,236,900	686,644,700
7	Juli July	212	310	200	136	212	155	136,900	5,714,600	28,341,000	1,609,892,100
8	Agustus August	218	160	195	140	212	159	468,900	111,600	96,088,300	15,848,100
9	September September	210	155	200	131	210	131	91,100	41,100	18,599,200	6,138,400
10	Oktober October	262	170	216	130	220	153	113,500	40,600	27,491,000	6,039,600
11	November November	210	173	200	155	200	164	2,104,500	3,202,300	425,332,800	536,741,400
12	Desember December	210	165	180	155	186	157	33,628,400	920,200	6,551,932,600	146,331,500
Kurs Akhir End Rate		262	330	156	130	186	157				
Jumlah Total								51,208,500	109,011,700	10,158,212,500	31,734,034,600

No.	TAHUN 2014 (BULAN/2014 Month)	HARGA LEMBAR/SAHAM/ Price per Share			Volume Unit	NILAI/Amount		JUMLAH SAHAM TERCATAI/ Total Share Listed	KAPITALISASI PASAR/ Market Capitalization
		TERTINGGI/ Highest (Rp.)	TERENDAH/ Lowest (Rp.)	AKHIR/ Closing (Rp.)		Rupiah (Rp.)	Frekuensi (kali/ Frequency/ times)		
1	JANUARI	0	0	400	0	0	0	300,000,000	120,000,000,000
2	FEBRUARI	400	400	400	100	40,000	1	300,000,000	120,000,000,000
3	MARET	0	0	400	0	0	0	300,000,000	120,000,000,000
4	APRIL	0	0	400	0	0	0	300,000,000	120,000,000,000
5	MEI	0	0	400	0	0	0	300,000,000	120,000,000,000
6	JUNI	0	0	400	0	0	0	300,000,000	120,000,000,000
7	JULI	499	440	499	400	184,900	3	300,000,000	149,700,000,000
8	AGUSTUS	600	600	600	200	120,000	1	300,000,000	180,000,000,000
9	SEPTEMBER	600	600	600	800	480,000	1	300,000,000	180,000,000,000
10	OKTOBER	0	0	600	0	0	0	300,000,000	180,000,000,000
11	NOVEMBER	0	0	600	0	0	0	300,000,000	180,000,000,000
12	DESEMBER	870	275	294	7,746,700	2,316,041,800	867	300,000,000	88,200,000,000

Keterangan :

Untuk harga saham dan jumlah lembar saham beredar yang tidak tertera di *annual report* dapat dilihat di Saham OK (www.sahamok.com)

Lampiran 40. Harga Saham PT Asuransi Ramayana Tbk (ASRM)

Kwartal Quarter	I		II		III		IV	
Tahun / Year	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Volume / Volume	51.800	228.900	68.500	213.500	22.700	1.194.400	93.700	25.600
Harga Saham Tertinggi The Highest Share Price (Rp)	3.200	1.250	3.820	1.390	3.100	2.200	3.700	2.800
Harga Saham Terendah The Lowest Share Price (Rp)	2.200	1.015	2000	1.095	2.430	1.165	1.800	1.900
Harga Saham Penutupan The Closing Share Price (Rp)	3.100	1.200	2.490	1.300	2.490	1.900	2.690	2.300

Kwartal Quarter	I		II		III		IV	
Tahun Year	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Volume Volume	149,200	169,500	213,500	139,00	1,194,400	278,500	25,600	161,500
Harga Saham Tertinggi The Highest Share Price (Rp)	1,175	1,000	1,350	1,100	1,375	1,040	1,300	1,050
Harga Saham Terendah The Lowest Share Price (Rp)	855	900	940	900	920	920	1,100	960
Harga Saham Penutupan The Closing Share Price (Rp)	960	950	1,015	1,040	1,250	960	1,285	960

Tahun Year	Kwartal Ke Quarter	Volume Volume	Harga Tertinggi (Rp) Highest Price (Rp)	Harga Terendah (Rp) Lowest Price (Rp)	Harga Saham Penutupan (Rp) The Closing Share Price (Rp)
2012	Pertama / First	201,000	2,425	820	2,425
	Kedua / Second	442,500	2,600	950	1,030
	Ketiga / Third	120,000	1,070	950	1,070
	Keempat / Fourth	92,000	1,060	920	980
2011	Pertama / First	8,000	1,560	1,000	1,400
	Kedua / Second	448,500	2,900	1,300	1,820
	Ketiga / Third	151,500	1,830	1,110	1,290
	Keempat / Fourth	751,000	1,380	720	820

Lampiran 41. Harga Saham PT Lippo General Insurance Tbk (LPGI)

Saham yang beredar : 150.000.000 Saham

Issued shares : 150,000,000 Shares

Tahun Year	Triwulan Quarter	Tertinggi (Rp) Highest (Idr)	Terendah (Rp) Lowest (Idr)	Penutupan (Rp) Closing (Idr)	Volume	Kapitalisasi Pasar Market Capitalization
2016	I	5.000	4.150	4.885	3.000	732.750.000.000
	II	5.000	4.050	4.690	82.000	703.500.000.000
	III	3.700	3.600	3.650	600	547.500.000.000
	IV	5.500	4.910	5.400	951.000	810.000.000.000

Tahun Year	Triwulan Quarter	Tertinggi (Rp) Highest (Idr)	Terendah (Rp) Lowest (Idr)	Penutupan (Rp) Closing (Idr)	Volume	Kapitalisasi Pasar Market Capitalization
2015	I	4.925	4.700	4.750	38.300	712.500.000.000
	II	6.000	4.700	4.850	42.200	727.500.000.000
	III	6.475	4.600	5.925	322.300	888.750.000.000
	IV	5.500	4.500	5.250	377.700	787.500.000.000

Jumlah saham yang beredar : 150.000.000 lembar

Issued Shares: 150,000,000 shares

Tahun Year	Triwulan Quarter	Tertinggi (Rp) highest (Idr)	Terendah (Rp) lowest (Idr)	Penutupan (Rp) Closing (Idr)	Volume Volume	Kapitalisasi Pasar Market Capitalization
2014	I	3,500	3,000	3,400	7,400	510,000,000,000
	II	4,475	3,575	4,400	21,800	660,000,000,000
	III	5,600	4,655	5,000	50,200	750,000,000,000
	IV	5,600	4,155	4,800	121,800	720,000,000,000
2013	I	3,425	2,600	3,275	413,000	491,250,000,000
	II	3,850	2,900	3,100	634,500	465,000,000,000
	III	3,275	3,000	3,275	66,000	491,250,000,000
	IV	3,400	2,900	3,275	237,500	491,250,000,000

Jumlah saham yang beredar : 150.000.000 lembar / Issued Shares : 150,000,000

Tahun Year	Triwulan Quarter	Tertinggi (Rp) Highest (IDR)	Terendah (Rp) Lowest (IDR)	Penutupan (Rp) Closing (IDR)	Volume Volume	Kapitalisasi Pasar Market Capitalization
2012	I	1.600	1.350	1.450	813.500	217.500.000.000
	II	1.440	1.300	1.400	162.500	210.000.000.000
	III	1.850	1.430	1.840	917.000	276.000.000.000
	IV	2.200	1.990	1.990	317.000	298.500.000.000
2011	I	1.590	1.080	1.530	264.500	229.500.000.000
	II	1.750	1.510	1.650	568.000	247.500.000.000
	III	1.810	1.660	1.790	62.500	268.500.000.000
	IV	1.760	1.590	1.690	14.500	253.500.000.000

DAFTAR RIWAYAT HIDUP CURICULUM VITAE

I. Identitas Diri

1. Nama : Devita Febriana Damayanti
2. Tempat, Tanggal Lahir : Kediri, 29 Juli 1996
3. Alamat : Perum. Alam Teratai Blok. A
No. 4 RT/RW 002/003 Banjarejo
Ngadiluwih Kab. Kediri
4. Agama : Islam
5. No. Telepon : 085755330705/ 081331010953
6. Email : devitadamayanti61@gmail.com

II. Pendidikan Formal

No.	Tingkat	Tahun
1.	SDS Pawyatan Daha 2, Kota Kediri	2002-2008
2.	SMP Negeri 4, Kota Kediri	2008-2011
3.	SMA Negeri 7, Kota Kediri	2011-2014
4.	Universitas Brawijaya, Fakultas Ilmu Administrasi, Program Studi Administrasi Bisnis, Malang	2014-2018

III. Pendidikan Non Formal

Kursus/Pelatihan

No.	Keterangan	Tempat	Inatansi	Tahun
1.	Praktek Kerja Lapangan (Magang)	Kab.Kediri	PT. PN X (Pabrik Gula Ngadiredjo)	2017

IV. Pengalaman Organisasi

No.	Keterangan	Tahun
1.	Ketua Umum Percasi SMA Negeri 7, Kota Kediri	2013-2014

V. Prestasi Non Akademik

No.	Keterangan	Tahun
1.	Peringkat VII Junior Putri F Selekd Catur, Kota Kediri	2006
2.	Juara III Junior Putri E Selekd Catur, Kota Kediri	2007
3.	Juara II Junior Putri E Selekd Catur, Kota Kediri	2007
4.	Juara I Junior Putri A Selekd Catur, Kota Kediri	2013

Demikian Daftar Riwayat Hidup ini saya buat dengan sebenarnya.

Malang, 08 Juli 2018

Devita Febriana Damayanti

